

**REVISTA SEMESTRAL DE
DIREITO EMPRESARIAL**

Nº 31

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho
da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro
Julho / Dezembro de 2022

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

EDITORES: Sérgio Campinho (Graduação, UERJ, Brasil) e Mauricio Moreira Menezes (Doutor, UERJ, Brasil).

CONSELHO EDITORIAL: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (Doutor, UERJ, Brasil), Ana Frazão (Doutora, UNB, Brasil), António José Avelãs Nunes (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Carmen Tiburcio (Doutora, UERJ, Brasil), Fábio Ulhoa Coelho (Doutor, PUC-SP, Brasil), Jean E. Kalicki (Doutor, Georgetown University Law School, Estados Unidos), John H. Rooney Jr. (Doutor, University of Miami Law School, Estados Unidos), Jorge Manuel Coutinho de Abreu (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Luiz Edson Fachin (Doutor, UFPR, Brasil), Marie-Hélène Monsérié-Bon (Doutora, Université Paris 2 Panthéon-Assas, França), Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (Doutor, USP, Brasil), Peter-Christian Müller-Graff (Doutor, Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg, Alemanha) e Werner Ebke (Doutor, Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg, Alemanha).

CONSELHO EXECUTIVO: Carlos Martins Neto (Doutorado em andamento, UERJ, Brasil) e Mariana Pinto (Doutora, UERJ, Brasil). Guilherme Vinseiro Martins (Doutorado em andamento, UFMG, Brasil), Leonardo da Silva Sant'Anna (Doutor, FIOCRUZ, Brasil), Livia Ximenes Damasceno (Mestre, Centro Universitário Christus, Brasil), Mariana Campinho (Mestre, Columbia Law School, Estados Unidos), Mariana Pereira (Pós-graduada, UERJ, Brasil), Mauro Teixeira de Faria (Doutorado em andamento, UERJ, Brasil), Nicholas Furlan Di Biase (Mestrado em andamento, UERJ, Brasil) e Rodrigo Cavalcante Moreira (Mestre, UERJ, Brasil).

PARECERISTAS DESTA NÚMERO: Carlos Eduardo Koller (Doutor, PUC-PR, Brasil), Fabrício de Souza Oliveira (Doutor, UFJF, Brasil), Fernanda Versiani (Doutora, UFPA, Brasil), Filipe Medon (Doutorado em andamento, UERJ, Brasil), Gerson Branco (Doutor, UFRS, Brasil), Jacques Labrunie (Doutor, PUC-SP, Brasil), Marcelo Lauar Leite (Doutor, UFRSA, Brasil), Maíra Fajardo (Doutorado em andamento, UFJF, Brasil), Pedro Wehrs do Vale Fernandes (Doutorado em andamento, UERJ, Brasil), Raphaela Magnino Rosa Portilho (Doutora, UERJ, Brasil), Ricardo Villela Mafra Alves da Silva (Doutor, UERJ, Brasil), Rodrigo da Guia Silva (Doutor, UERJ, Brasil), Thalita Almeida (Doutora, UERJ, Brasil), Vitor Butruce (Doutor, UERJ, Brasil) e Uinie Caminha (Doutora, UNIFOR, Brasil).

Contato: Av. Rio Branco, nº 151, grupo 801, Centro – Rio de Janeiro-RJ. CEP: 20.040-006. E-mail: rsde@rsde.com.br ou conselho.executivo@rsde.com.br. Telefone (21) 3479-6100.

PATROCINADORES:



ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

Revista semestral de direito empresarial. — n° 31 (julho/dezembro 2022)
. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.

v.

UERJ
Campinho Advogados
Moreira Menezes, Martins Advogados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)



Obra Licenciada em Creative Commons
Atribuição - Uso Não Comercial - Compartilhamento
pela mesma Licença

Colaboraram neste número

Alexandre Ferreira de Assumpção Alves

Professor Titular de Direito Comercial da Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ. Professor Associado de Direito Comercial da Universidade do Estado do Rio de Janeiro – UERJ. Doutor e Mestre em Direito Civil pela UERJ.

E-mail: asaa@uol.com.br

Caroline da Rosa Pinheiro

Professora de Direito Empresarial da Universidade Federal de Juiz de Fora – UFJF. Doutora pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro – UERJ. Coordenadora do Grupo de Pesquisa ‘Empresa, Desenvolvimento e Responsabilidade’ – EDRESP.

E-mail: caroline.ufjf@gmail.com

Giovanna Rennó Duque

Mestre em Direito pela Universidade de Chicago. Bacharel em Direito pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Advogada desde 2017.

E-mail: giovanna.rennoduque@gmail.com

João C. de Andrade Uzêda Accioly

Professor convidado da Universidade de Fortaleza – UNIFOR. Mestre em Economia pelo IBMEC/RJ. Advogado.

Email: joaoaccioly@gmail.com

Luana Gabriela Dalmut

Mestranda em Direito Econômico e Desenvolvimento pela PUC-PR. Advogada. Integrante do Grupo de Estudos em Análise Econômica do Direito da PUC-PR.

E-mail: luanagdalmut@hotmail.com

Marcelo Lauer Leite

Professor Adjunto da Universidade Federal Rural do Semiárido – UFRSA. Doutor em Direito Empresarial pela Faculdade de Direito da

Universidade de Coimbra – FDUC. Mestre e Bacharel em Direito pela Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN). Investigador do Instituto Jurídico – FDUC, Portugal. Investigador do Grupo de Pesquisa "Empresa, Consumo y Derecho" (Universidade de Coruña, Espanha). Líder do Grupo de Pesquisa "Direito, Economia e Mercados" – DIREM/UFERSA. Editor-adjunto da Revista Jurídica da UFERSA. Advogado.

E-mail: marcelo.lauar@ufersa.edu.br

Marcia Carla Pereira Ribeiro

Professora Titular de Direito Societário PUC-PR. Professora Titular de Direito Empresarial. da Universidade Federal do Paraná - UFPR. Pós-doc pela FGV-SP, pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa e pela Université Paris 1 Panthéon Sorbonne. Advogada e Árbitra. E-mail: marcia.ribeiro@pucpr.br

Marcus Paulus de Oliveira Rosa

Mestrando do PPGD-UERJ, na linha de pesquisa Empresa e Atividades Econômicas. Especialista Lato Sensu no LLM em Direito da Infraestrutura e Regulação da Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas e em Direito do Estado pela Universidade de Direito do Estado do Rio de Janeiro – UERJ. Graduado em Direito pela Universidade Federal Fluminense – UFF. Procurador do Banco Central do Brasil com experiência na consultoria jurídica especializada em assuntos relacionados à regulação do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB).

E-mail: marcuspaulusoliveira@yahoo.com.br

Mariana Iasmim Bezerra Soares

Mestranda em Direito pela Universidade Federal Rural do Semi-Árido. Membro do Grupo de Pesquisa em Direito, Economia e Mercados (DIREM) - UFERSA.

E-mail: mariana.soares@alunos.ufersa.edu.br

Marlon Tomazette

Professor de Direito Empresarial no UniCEUB, no IDP e na Escola Superior do Ministério Público do Distrito Federal. Doutor em Direito. Procurador do Distrito Federal e advogado.

E-mail: marlon@direitocomercial.com

Natanael Santos da Costa

Graduado em Direito pela Universidade Federal de Juiz de Fora – UFJF. Pesquisador no grupo de pesquisa EDRESP -Empresa, Desenvolvimento e Responsabilidade nas áreas de Compliance, Governança Corporativa e ESG.

E-mail: natanaelcosta.adv@gmail.com

Nayara Lima Rocha da Cruz

Mestranda em Direito pela Universidade Federal Rural do Semi-Árido. Membro do Grupo de Pesquisa em Direito, Economia e Mercados (DIREM) - UFERSA.

E-mail: nayara.lcruz@gmail.com

Niedja de Andrade e Silva Forte dos Santos

Investigadora bolseira no Instituto Jurídico da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra Investigadora no Centro de Administração e Políticas Públicas da Universidade de Lisboa; doutoranda em direito empresarial pela Universidade de Coimbra.

E-mail: niedjaandrade@uol.com.br

Rodrigo de Oliveira Botelho Corrêa

Doutorando pela Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra; mestre pela Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro.

E-mail: botelhocorrea@yahoo.com.br

Simone Menezes Gantois

Professora substituta de Direito Comercial da Faculdade Nacional de Direito – UFRJ 2018/2019. Professora da graduação e pós-graduação da Universidade Estácio de Sá. Professora de Direito Empresarial da Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro. Coordenadora Adjunta da Pós-Graduação em Advocacia Empresarial do CEPED-UERJ. Doutoranda e Mestre do PPGD-UERJ, na linha de pesquisa Empresa e Atividades Econômicas. Especialista Lato Sensu pela Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro - EMERJ. Graduada em Direito pela Universidade Candido Mendes - Centro. Advogada e Mediadora.

E-mail: simonediasmenezes@uol.com.br

Uinie Caminha

Professora titular do PPGD da Universidade de Fortaleza - UNIFOR. Professora Associada da Universidade Federal do Ceará - UFC. Doutora em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo - USP. Advogada.

E-mail: ucaminha@unifor.br

Vitor Butruce

Professor Adjunto de Direito Comercial da Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ. Professor Assistente de Direito Empresarial do Ibmec/RJ. Doutor em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo - USP. Mestre em Direito Civil pela UERJ.

E-mail: vaj@bmalaw.com.br

Sumário

VINCULAÇÃO DOS CONSELHEIROS AO ACORDO DE ACIONISTAS SOB A ÓTICA DA COMPANHIA COMO ESTRUTURA ECONÔMICA CONTRATUAL Unie Caminha e João C.de Andrade Uzêda Accioly	1
O CONTRATO VERBAL DE FRANQUIA: A BOA-FÉ OBJETIVA COMO LIMITADORA DA ARGUIÇÃO DE VÍCIOS FORMAIS Marlon Tomazette e Nayara Lima Rocha da Cruz	21
A INCLUSÃO DAS CLÁUSULAS DE HARDSHIP NOS CONTRATOS EMPRESARIAIS SOB A PERSPECTIVA DA ECONOMIA COMPORTAMENTAL Marcia Carla Pereira Ribeiro e Luana Gabriela Dalmut.....	43
OS DESAFIOS DO ESG: UMA LEITURA A PARTIR DA TEORIA DA AGÊNCIA Natanael Santos da Costa e Caroline da Rosa Pinheiro.....	63
APONTAMENTOS SOBRE A JURISPRUDÊNCIA RECENTE DO STJ ACERCA DA RETIRADA IMOTIVADA DE SÓCIO NA SOCIEDADE LIMITADA DE PRAZO INDETERMINADO Alexandre Ferreira de Assumpção Alves e Vitor Butruce	95
FUNÇÃO SOCIAL DO CONTRATO SOB A ÓTICA DO SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA Mariana Iasmim Bezerra Soares e Marcelo Lauer Leite	145
LINKS PATROCINADOS E A PRÁTICA DE CONCORRÊNCIA DESLEAL Simone Menezes Gantois e Marcus Paulus de Oliveira Rosa	167
DIRECTORS' LIABILITY FOR ESG FACTORS UNDER CAREMARK CLAIMS Giovanna Rennó Duque	213
O DIREITO HUMANO DE ACESSO AOS MERCADOS Rodrigo de Oliveira Botelho Corrêa e Niedja de Andrade e Silva Forte dos Santos	247

VINCULAÇÃO DOS CONSELHEIROS AO ACORDO DE ACIONISTAS SOB A ÓTICA DA COMPANHIA COMO ESTRUTURA ECONÔMICA CONTRATUAL¹

SUBJECTION OF DIRECTORS TO SHAREHOLDER'S AGREEMENTS UNDER THE PERSPECTIVE OF CORPORATIONS AS A CONTRACTUAL ECONOMIC STRUCTURE

*Uinie Caminha**

*João C. de Andrade Uzêda Accioly***

Resumo: O artigo propõe trazer ao tema proposto reflexões baseadas na visão econômica da companhia como nexo de contratos. Inicialmente, discutem-se os deveres fiduciários de administradores e controladores, na lei e sob a perspectiva contratual das relações com os (demais) acionistas. Abordam-se então os efeitos da vinculação do conselho de administração a termos pré-determinados conforme o acordo, sobre a companhia e sobre a responsabilidade de administradores. Conclui-se pela adequação da vinculação plena das deliberações, à lei e às funções do conselho. Em conclusão, tem-se que a vinculação não prejudica a companhia, apenas transfere o foco dos deveres fiduciários nas respectivas deliberações.

Palavras-chave: Acordo de Acionistas. Conselho de Administração. Vinculação. Governança.

Abstract: The scope of essay is to analyze the proposed subject under the perspective of corporations as contractual economic structures. First, the fiduciary duties of directors, officers and control-

¹ Artigo recebido em 07.11.2022 e aceito em 19.12.2022.

* Professora titular do PPGD da Universidade de Fortaleza - UNIFOR. Professora Associada da Universidade Federal do Ceará - UFC. Doutora em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo - USP. Advogada. E-mail: ucaminha@unifor.br

** Professor convidado da Universidade de Fortaleza - UNIFOR. Mestre em Economia pelo IBMEC/RJ. Advogado. Email: joaoaccioly@gmail.com

ling shareholders are discussed under Brazilian law and under the perspective of contractual relations with the other shareholders. Then, the effects of the subjection of the board of directors to pre-determined terms in shareholders agreements, about the corporation and liability of directors. As a conclusion, such subjection is not harmful to the company, but redirects fiduciary duties in corporate decisions.

Keywords: Shareholder's Agreement. Board of Directors. Subjection. Governance.

Sumário: Introdução. 1. Deveres fiduciários - administradores e controladores. 2. Responsabilidades dos administradores no exercício de suas funções. 3. Afinal, quem manda? Vinculação dos Conselheiros às cláusulas do acordo de acionistas. Conclusão.

Introdução.

O objetivo deste trabalho é tentar trazer alguns novos elementos às discussões sobre a vinculação dos membros do conselho de administração ao teor dos acordos de acionistas – nomeadamente, focados em aspectos da contratualidade, em sentido amplo, das relações obrigacionais que compõem uma companhia. Analisa-se, assim, em que medida as deliberações dos conselheiros devem observar as decisões dos acionistas baseadas nesses pactos e a compatibilidade dessa vinculação com a natureza das funções e deveres da administração das companhias.

O tema era candente na doutrina e em disputas societárias havidas durante a década de 1990, em que companhias privatizadas tinham acordos de acionistas e signatárias tentavam eximir-se de seguir determinadas deliberações sob a justificativa de que seriam “contrárias ao interesse da companhia”.

Na reforma da Lei 6.404/76 de 2001, a Lei 10.303 trouxe novos dispositivos para fortalecer a segurança jurídica dos acordos de acionistas, especialmente os parágrafos oitavo e novo do artigo 118.

Com a alteração, previu-se expressamente a validade das cláusulas sobre exercício de voto que vinculavam os conselheiros, um dos pontos que vinham sendo objeto de disputas. Mais que isso, o compromisso com a segurança dos contratos passou a contar com expressa previsão da autotutela, cabendo ao presidente do órgão colegiado (como na assembleia) não computar votos proferidos contrariamente ao disposto no acordo de acionistas.² Também estipulou que na ausência ou abstenção de quem deveria votar conforme o acordo, a parte prejudicada teria o direito de votar com as ações ou na posição de quem se ausentou ou se absteve de votar. Desde então, as cláusulas de vinculação de membros do conselho às disposições de acordos de acionistas tornaram-se mais comuns entre as companhias brasileiras.³ Porém, manteve-se viva a discussão sobre a ponderação de dispositivos que parecem antagônicos na Lei das Sociedades por ações: aqueles que preveem a vinculação e uma execução específica administrativa dos termos do acordo; e aquelas que tratam dos deveres dos administradores e sua vinculação aos interesses da companhia.

À época de sua edição, justificava-se incluir as disposições no intuito de dar mais estabilidade e melhor governança às companhias, mas o fato é que mesmo com a expressa tentativa de encerrar o assunto, que já não era consenso na doutrina, continua sendo motivo de discussões. O cerne da questão repousa no fato de que, para alguns, não seria legalmente possível vincular, previamente, as deci-

2 As alterações parecem ter sido quase uma instância de interpretação autêntica, já que o *caput* do art. 118 sempre dispôs que os acordos arquivados deveriam ser *observados pela companhia*. Se a companhia deve observá-lo, não poderia computar votos que violem o acordo da mesma forma que não poderia registrar transferência de ações que desrespeitasse acordo de preferência para sua aquisição.

3 Faz-se referência ao estudo empírico elaborado por GORGA, Eirica; GELMAN, Marina. *O Esvaziamento Crescente do Conselho de Administração como Efeito da Vinculação de seu Voto a Acordos de Acionistas no Brasil*. São Paulo: Prêmio IBGC Itaú Academia e Imprensa, 2012. Acerca do mesmo tema, outro trabalho mais atualizado é o artigo por PACHECO, João Marcelo e GRECCO, Renato. Consenso de Sócios e Vinculação de Administradores: Retrato dos Acordos de Acionistas das Companhias Abertas Brasileiras. In: CANTIDIANO, Maria Lucia; MUNIZ, Igor; CANTIDIANO, Isabel (Coords). *Sociedades Anônimas, Mercado de Capitais e Outros Estudos – Homenagem a Luiz Leonardo Cantidiano*. Vol. 1, 1ª Ed., São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 603 – 620.

sões de administradores de sociedades a deliberações tomadas em outra instância (a de acionistas). Caso se admitisse, poderia haver inobservância dos deveres fiduciários dos administradores e decisões contrárias ao interesse social.

Assim, os autores procuram analisar alguns fundamentos utilizados por aqueles que entendem que não há lugar no sistema societário brasileiro para plena vinculação de conselheiros de administração a acordos de acionistas, contrastá-los com as opiniões opostas e tentar trazer outros elementos para a discussão, a fim de traçar o que entendem ser a posição legalmente correta – e felizmente, neste caso, também a mais desejável.

Inicialmente, trata-se de alguns poderes e deveres dos administradores, assim como da responsabilidade decorrente desses deveres. Passa-se em seguida a analisar o tema central, para ao final apresentar as conclusões dos autores.

1. Deveres fiduciários – administradores e controladores.⁴

Numa companhia, assim como em qualquer relação em que uma pessoa tem a prerrogativa de decidir como agir para trazer benefícios para outra, existem o que se convencionou em Economia chamar de problemas de conflito de interesses entre “agente” e “principal”⁵: o tomador de decisões pode não agir no melhor interesse da companhia (e, portanto, dos acionistas) e sim em seu próprio interes-

4 A esse respeito, faz-se referência ao texto escrito por CAMINHA, Uinie. A Responsabilidade de administradores em sociedades anônimas. *Enciclopédia Jurídica da PUC-SP - Tomo Direito Comercial*, São Paulo, Edição 1, jul. 2018. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/217/edicao-1/responsabilidade-de-administradores-em-sociedades-anonimas>. Acesso em: 15 out. 2020.

5 JENSEN, Michael C. . *Journal of Applied Corporate Finance*, Nova Iorque, v. 7, n. 2, p. 40-45, summer 1994. (Reprinted in Michael C. Jensen, *Foundations of Organizational Strategy*, (Harvard University Press, 1998).)

se individual. Vale o mesmo quando o tomador de decisões é administrador ou acionista controlador.

Existem diferentes formas diretas de se abordar o problema da relação entre os administradores e a companhia e seus acionistas. Tanto se pode pensar em medidas de incentivo (como participação nos resultados ou opções de compra de ações), como medidas de repressão, ligadas à responsabilidade e sanções em caso de descumprimento dos deveres legais dos administradores de companhias.⁶ No caso dos acionistas controladores, o principal incentivo é inerente ao lucro advindo de sua participação societária, e as medidas de repressão são equivalentes às aplicáveis aos administradores. E para ambos, há as dinâmicas dos próprios mercados em que estão inseridos como fortes propulsores de alinhamento de interesses com os investidores.⁷

A responsabilidade dos administradores por danos decorrentes de atos de sua gestão tem fundamento na responsabilidade civil geral, mas possui nuances próprias, decorrentes da relação especial existente entre administradores e a ficção jurídica do ente administrado – que em termos materiais traduz uma relação que envolve de um lado os acionistas, como destinatários dos resultados da atividade econômica, e de outro os que decidem como empregar os recursos postos a sua disposição. Em suma, da impossibilidade de se especificar como estes devem agir, as obrigações que os administradores assumem tomam a forma de deveres amplos, divididos na maior parte dos sistemas jurídicos entre os de diligência e de lealdade: a decisão

6 CAMINHA, Uniein Eficiência alocativa das normas de Direito Societário em relação ao acionista minoritário. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 116, p. 194-199, out./dez. 1999.

7 ACCIOLY, João C. de Andrade Uzêda. *Teoria dos Jogos em Questões de Governança Corporativa*. 2011. 62 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, IBMEC-RJ, Rio de Janeiro, 2011. Disponível em: http://s3.amazonaws.com/public-cdn.ibmec.br/portalibmec-content/public/arquivos/dis_2011_31_-_joao_carlos_de_andrade_uzeda_accioly.pdf. Acesso em: 20 out. 2020.

deve ser fruto de reflexão (diligência) e não impor propositadamente perdas ao patrimônio gerido (lealdade).

São conceitos estruturantes do direito societário: é no mínimo difícil imaginar a viabilidade prática de sua inexistência. No jargão do Direito, acabam sendo tratadas como “de ordem pública”: *“as normas sobre a responsabilidade dos administradores são imperativas, porque estabelecidas no interesse geral, e por isso não podem ser afastadas ou mitigadas pelo estatuto social”*.⁸

O dever de maior relevância para o tema central deste artigo é o de lealdade, em sua dimensão específica de proibir favorecimento a grupo ou classe de acionistas em detrimento dos demais. Encontra-se previsto no parágrafo primeiro do artigo 154.

2. Responsabilidades dos administradores no exercício de suas funções.

Descumpridos os deveres, há obrigação de indenizar a companhia – sob a ótica da contratualidade, pode-se compreender o descumprimento como violações às obrigações assumidas perante a coletividade dos acionistas. A regra geral, na LSA inscrita no artigo 158, é a de que o administrador não é pessoalmente responsável pelos atos que pratica no exercício regular de sua gestão, que são considerados como atos da sociedade e, portanto, a ela imputáveis; na relação entre fiduciantes e fiduciários, são equivalentes a atos praticados dentro dos poderes de um mandato.

Seria o caso de se aplicar ao caso dos administradores de sociedade anônima a regra geral de responsabilidade civil por prejuízos derivados de ilícitos prevista no Código Civil. Para o tema deste artigo se trata de discutir sobre o aspecto objetivo dos atos, pode-se abstrair

8 CAMPOS, Luiz Antônio de Sampaio *In*: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luis Bulhões (Coords.) *Direito das Companhias*, Rio de Janeiro: Forense, 2017. p. 1203

a análise de serem necessários dolo ou culpa. As conclusões seriam as mesmas em qualquer hipótese. Mas a pergunta que vem da análise da relação econômica do administrador com a coletividade dos acionistas é se o cumprimento da determinação de voto pelo bloco de controle, ainda que venha a privilegiar o último, poderia ser considerada violação aos termos explícitos e implícitos dessa relação: se ela violaria o dever de lealdade, neste caso sob o art. 154, §1º.

Ressalte-se que a responsabilidade de que trata a Lei 6.404/76 restringe-se à esfera civil, tendo as esferas administrativa e penal sistemas próprios. O alcance da responsabilidade dos administradores tem relevância na exploração do tema deste artigo, pois deve considerar a extensão dessa responsabilidade quando da vinculação dos conselheiros a um acordo. Afinal, a manifestação do voto, quando previamente definida no acordo ou em reunião prévia, tem o condão de responsabilizar o administrador?

É possível enxergar diferentes interpretações. Mesmo sob a tese de completa inafastabilidade da deliberação do acordo, há quem sustente⁹ que o administrador tem o dever de votar segundo o que entende ser o interesse social – prevaleceria a regra do art. 156, §1º sobre o art. 118, caput. Se ele tem esse dever e o descumpre, deve ser responsabilizado. Mas daí se chega a uma curiosa situação de responsabilidade sem nexo de causalidade: tivesse agido de forma diferente, ou seja, não votado ou votado contra o determinado pelo acordo, a deliberação seria a mesma. Sendo o teor do voto irrelevante para o resultado, não haveria base, sob esta linha de raciocínio, para responsabilização no âmbito patrimonial.

Questão distinta é se haveria base para responsabilização punitiva em âmbito administrativo, no caso das companhias abertas.

9 Por exemplo, CAMARGO, João Laudo de; BOCATER, Maria Isabel do Prado. Conselho de Administração: seu Funcionamento e Participação de Membros Indicados por Acionistas Minoritários e Preferencialistas. In: LOBO, Jorge. *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas: Inovações e Questões Controvertidas da Lei n. 10.303, de 31.10.2001*. Editora Forense: Rio de Janeiro, 2002, p. 395 e ss.

Uma inconsistência, porém, é que não há distinção prevista na LSA para o regime dos acordos de acionistas entre as companhias abertas e as fechadas; se punível tal ato, estaríamos diante de um caso em que uma conduta seria isenta de sanção em âmbito patrimonial, e ainda assim sujeita a penalidade, algo que em princípio pressupõe conduta mais grave. Seria análogo a punir a tentativa, ou o crime impossível, se o bem tutelado for o patrimônio. Parece razoável sustentar, assim, que uma tal conduta não seria punível.¹⁰

Apesar de não parecer haver diferença relevante para a companhia caso se entenda que os conselheiros estejam ou não vinculados ao acordo de acionistas, pelas razões apontadas, os autores entendem na prática, a conduta recomendável ao administrador que entenda ser contrária ao interesse da companhia a deliberação conforme o acordo seria ou de se abster ou mesmo de votar contrariamente ao que lhe for determinado, mas de modo algum seu voto poderá ser contabilizado pela companhia. É que pode haver diferença quanto a responsabilização eventual dos administradores por deliberações que sejam posteriormente consideradas – não pela companhia, mas por quem julgue o caso – materialmente conflitantes com os interesses da companhia. Essa diferença decorreria do fato de haver efetivamente o exercício do voto nos termos do acordo, ou abstenção, ou ainda a consignação de voto divergente.

3. Afinal, quem manda? Vinculação dos Conselheiros às cláusulas do acordo de acionistas.

Apesar de as discussões sobre o tema já ocuparem a doutrina há algum tempo, não há, ainda, consenso quanto aos limites da vin-

¹⁰ Note-se que se está aqui falando de manifestações do “voto de vontade”. Como nos “de verdade” acabaria prevalecendo o voto em detrimento da disposição do acordo de acionistas, haveria dano e nexa de causalidade, e portanto decorreria o dever de indenizar a companhia, bem como a ilicitude administrativa se demonstrado o dolo.

culação dos membros do conselho de administração às determinações dos acordos de acionistas. Thiago José da Silva¹¹ faz um apanhado de opiniões em sua dissertação de mestrado, que variam entre a impossibilidade simples, passando por teoristas mistas, a depender da natureza da matéria sobre a qual se delibera, até a vinculação completa.

Trabalho recente que expõe de maneira clara e minudente o tema é o artigo de Marcelo Trindade na coletânea de estudos em homenagem a Luiz Leonardo Cantidiano,¹² de que podem ser transcritos alguns trechos (negritos adicionados):

A norma do §8º do art. 118 é, de fato, compatível com o papel do acionista controlador reconhecida pragmaticamente pela Lei das S.A., o qual não se limita à participação em assembleias de acionistas, mas inclui, como visto, ‘dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia’ (art. 116, b).”

11 SILVA, Thiago José da. *Limites à Vinculação De Administradores a Acordo de Acionistas*. 2014. 145 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-27012015-164557/publico/Dissertacao_ThiagoJose_da_Silva.pdf. Acesso em: 15 out. 2020. p. 102-3: “Com relação à vinculação de administradores, ressaltamos que há diversas posições doutrinárias a respeito do tema. Apesar de não ser tão fácil alocar as diferentes correntes, elas incluem: (i) aqueles favoráveis à vinculação dos administradores ao acordo de acionistas, de maneira (a) absoluta ou genérica (sem menção a eventuais limites), seja pela força da atual redação do art. 118, pelo fato de a vontade dos sócios ser a própria representação do interesse social e os acionistas serem soberanos para decidir sobre quaisquer assuntos sociais; ou (b) relativa, executando as hipóteses de infração à lei, ao estatuto e ao interesse social (i.e., a vontade dos sócios não necessariamente representaria o melhor interesse da companhia), tais como situações de abuso de poder de controle ou abuso de voto, delegação de competências privativas etc.; e (ii) aqueles contrários à vinculação dos administradores ao acordo de acionistas, pelo fato de, entre outras razões, os §§8º e 9º serem incompatíveis com o regime de governança até então previsto pela LSA, eminentemente os arts. 154 e 139.

12 TRINDADE, Marcelo. A Eficácia dos Acordos de Voto e o Interesse Social. In: CANTIDIANO, Maria Lucia; MUNIZ, Igor; CANTIDIANO, Isabel (Coords). *Sociedades Anônimas, Mercado de Capitais e Outros Estudos* – Homenagem a Luiz Leonardo Cantidiano. Vol. 2, 1ª Edição. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 143-168.

[...]

A relativização da aplicação dos §§8º e 9º do art. 118, com base em um suposto risco para o interesse social, atribuindo-se ao presidente da assembleia ou da reunião da administração a decisão sobre quais votos melhor refletem aquele interesse, com base em sua convicção pessoal, não encontra amparo nem na letra nem no sistema da Lei das S.A.”

[...]

Não se trata, portanto, de defender a submissão dos interesses sociais ao arbítrio de acionista controlador. O que se defende é *que a lei, clara e acertadamente, não investiu o presidente do conselho de administração das companhias brasileiras (ou o acionista que o indique) de poderes para proceder ao juízo de valor sobre a legalidade da orientação de voto e a eficácia de acordos validamente celebrados e arquivados na companhia, as quais presumem-se alinhadas ao interesse social.”*

Em sentido oposto, há opiniões mais extremadas, que condenam inclusive a reforma legislativa sob pretexto de que seriam contrárias ao que entendem ser “boas práticas de governança” (do tipo *one-size-fits-all*):

A vinculação da vontade dos conselheiros à vontade expressa no acordo de acionistas é um retrocesso, criando incentivos para que os acionistas se sintam no direito de interferir na vontade dos conselheiros, formalizando a total dependência do conselheiro na governança corporativa nacional.”¹³

13 GORGA, Érica. A Cultura Brasileira como Fator Determinante na Governança Corporativa e no Desenvolvimento do Mercado de Capitais. *R. Adm.*, São Paulo, v. 39, n. 4, p. 309-326, out./nov./dez. 2004. No mesmo sentido, há artigo de João Laudo de Camargo e Maria Isabel

Todavia, numa ponderação mais equilibrada no sentido de que poderia haver limites à vinculação baseados no interesse social, chama atenção o trabalho publicado por Otávio Yazbek,¹⁴ no qual apresenta elemento descritivo do direito como é aplicado hoje pelo Judiciário: a regra segundo a qual o voto de declaração de verdade não pode ser vinculado ao teor da deliberação dos signatários. Há aí uma exceção posta, não apenas proposta. Trata-se de regra consolidada a partir do acórdão paradigma no REsp 1.152.849-MG, de relatoria do Min. João Otávio de Noronha.

Como se trata de uma exceção não prevista na literalidade da lei – aliás, as palavras do §8º do art. 118 são contrárias a tal exceção – existe, como mostra Yazbek, ao menos algum limite à vinculação. Seja qual for a base legal para essa exceção (estes autores desconhecem exercício de subsunção normativa para distinguir a vinculabilidade do voto de verdade daquela do voto de vontade, a não ser baseada em interpretação de deveres genéricos aplicáveis aos administradores), o fato é que o direito hoje aplicado revela limite ao alcance das palavras do dispositivo.¹⁵

Deste modo, se há uma fronteira, o questionamento que se levanta é onde ela estaria situada. Remanesce, pois, a discussão quan-

do Prado Bocater: DE CAMARGO, José Laudo; BOCATER, Maria Isabel do Prado. Conselho de Administração: seu Funcionamento e Participação de Membros Indicados por Acionistas Minoritários e Preferencialistas. In: LOBO, Jorge. *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas: Inovações e Questões Controvertidas da Lei n. 10.303, de 31.10.2001*. Forense: Rio de Janeiro, 2002 (2ª Ed), p. 395 e ss.

14 Yazbek, Otávio. A Vinculação dos Administradores das sociedades aos acordos de acionistas. *Revista do Direito das Sociedades e dos valores mobiliários*, Lisboa, v. 11, p. 17-38, 2020.

15 Incidentalmente, parece haver uma distinção de resultados práticos para a companhia entre os §§8º e 9º, conforme o voto seja de “vontade” ou “verdade”. Enquanto no primeiro caso é indiferente se o conselheiro vota ou deixa de votar, no segundo está claro que o voto contrário ao deliberado conforme o acordo de acionistas é contabilizado; porém, é possível que a abstenção possa ser suprida pelo voto da parte prejudicada ou do conselheiro eleito com os votos desta? Os autores entendem que sim. Abstenção não significa discordância. Poderia decorrer de dúvida, falta de opinião, impossibilidade de comparecimento.

to aos votos de vontade. Haveria, em relação a estes, uma linha – por mais que a priori seja dificilmente definível em abstrato – a partir da qual o voto contrário ao disposto no acordo de acionistas não poderia ser afastado? Haveria casos em que o interesse social estaria sendo tão claramente violado que justificaria a prevalência deste sobre as disposições do acordo?

Essa discussão pode-se dar ao menos em dois campos: o da definição da deliberação e o da responsabilização dos envolvidos em caso de violação dos deveres a que estão sujeitos. Sobre a responsabilização, tratou-se mais acima. Quanto à definição da deliberação, expande-se o tema a seguir.

Existe um entendimento de que o administrador teria o dever de votar conforme sua consciência, independentemente da determinação tomada conforme o acordo. A decisão do acordo seria como uma recomendação.¹⁶ Abstraindo-se a hipótese – como a que propõe Yazbek – de que uma contraposição extrema do acordo ao ‘interesse social’ possa justificar a prevalência deste sobre a deliberação do acordo, o efeito prático para a companhia é o mesmo: o administrador vota de qualquer maneira (ou deixa de votar), e prevalece a deliberação nos termos do acordo.

Esse também é o resultado para a companhia, sob a premissa de que não se pode afastar a disposição do acordo com base em eventual contraposição ao interesse social: este seria definido nos termos do acordo, e em qualquer hipótese em que se possa identificar o voto como sendo ‘de vontade’, ele prevaleceria, qualquer que seja a postura do administrador.

16 Conforme se extrai da Carta Diretriz n. 1 do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que tem por objeto a “Independência dos Conselheiros de Administração – Melhores Práticas e o Artigo 118 da Lei das Sociedades Anônimas”, 2008, p; 18: “[...] a compatibilização dos novos §§8º e 9º, do art. 118, com o §2º, do mesmo artigo, conduz à conclusão de que o conselheiro de administração deve tomar a orientação de voto recebida pelo bloco de controle como mera recomendação de conduta, que somente deverá ser seguida caso o conselheiro, efetivamente, com ela concorde. Na visão do IBGC, esta é a única interpretação cabível deste dispositivo legal, ainda que resulte na invalidação do voto”.

Parte das discussões baseia-se na indelegabilidade das funções dos órgãos societários. Aqui se poderia focar em alguns elementos pouco explorados nas exposições a que se fez referência anteriormente: a estrutura econômica das relações de uma companhia, como um conjunto interligado de ‘contratos’, e a leitura desses contratos por uma ótica obrigacional.

A companhia é uma entidade fictícia, um polo núcleo de organização de relações obrigacionais: em parte regidas por documentos negociados, mais próximos do que usualmente se classifica como contratos no sentido mais estrito da linguagem jurídica, e em parte definidas em regras pré-estabelecidas em lei, a que as partes aderem voluntariamente – ‘contratos’ numa acepção econômica, não necessariamente jurídica¹⁷. Supondo que as regras serão cumpridas, economicamente não parece haver distinção entre o resultado concreto da adesão a tais relações: há obrigações e os direitos correspondentes. Há credores e devedores dessas obrigações.

Nessa perspectiva, pode ser bem-vinda uma abordagem fundada nos conceitos e regras aplicáveis às relações do direito contratual, para examinar como que por uma lente de aumento o que se dá concretamente entre os titulares dos patrimônios envolvidos, entre os devedores e os credores de cada relação obrigacional (que em sentido estrito pode ser contratual, estatutária, legal, mas que aqui sugerimos serem compreendidas como “contratual”, num sentido mais amplo voltado à dimensão econômica do fenômeno).

Tem-se em mente, no caso, a possibilidade que o titular de um direito em princípio tem de cedê-lo. O direito integra o patrimônio do seu titular, constitui sua propriedade; diferentemente, a obrigação, geralmente, não pode ser cedida sem o consentimento de seu credor.

17 Sob conceituação jurídica mais estrita, as relações intersubjetivas que compõem uma companhia têm sua contratualidade negada por alguns sob rótulos de “relações orgânicas”, “atos unilaterais ainda que sujeitos a aceitação” etc. Chame-se como quiser, nada disso nega o aspecto real a que aqui se refere: que pessoas *aceitam* sujeitar-se a obrigações devidas a outras, em troca de direitos.

Faz sentido, portanto, que numa estrutura complexa de relações como as que compõem uma companhia, aquele a quem é confiada a gestão dos recursos (devedores de fidúcia) não possa delegá-la fora dos termos aceitos pelos investidores (credores da fidúcia).

Neste ponto, a LSA revela uma de suas restrições indesejáveis ao impedir no art. 139 a outorga de atribuições e poderes a outro órgão “criado por lei ou estatuto”.¹⁸ Ora, se o estatuto assim estabelecesse, isto seria apenas uma atribuição de parte dos deveres fiduciários para outro grupo, com consentimento dos “credores” desses deveres. Mas o fato é que a previsão está lá; uma tal outorga no mínimo não pode ser indiscriminadamente realizada.

Em todo caso, será que a deliberação pela assembleia, órgão hierarquicamente superior ao conselho, constituiria uma ‘outorga’ de atribuições a outro órgão vedada pelo art. 139, e, portanto, inadmissível?

Uma leitura possível é que isto seria uma norma geral sobre a qual prevaleceriam aquelas mais específicas do art. 118. Não poderia o conselho outorgar por deliberação própria competência à diretoria, ou esta àquele, ou a algum órgão diferente; porém, submeter a decisão de realizar uma operação à assembleia geral, por exemplo, encontra-se dentro das atribuições do conselho.

A crítica à vinculação absoluta do conselho parece aferrar-se a uma visão do órgão como o instrumento de governança por excelência, em que necessariamente se devem concentrar as responsabilidades de definir a orientação dos negócios, nomear a diretoria e fiscalizar sua gestão, e demais competências, no direito brasileiro previstas no art. 142 da LSA.

18 Acordos voluntários que deixam de ser realizados representam, *ex ante*, perdas líquidas. A organização interna de uma entidade é um dos aspectos do empreendedorismo; formas mais eficientes de administração constituem melhor aproveitamento dos recursos disponíveis, aumentando a eficiência e a lucratividade das organizações empresariais.

Aqui parece haver uma certa inversão de papéis, um excessivo apego à forma como mais importante que a função. Em cenários de capital disperso, em que a figura dos acionistas é dissociada da figura do empreendedor, estes têm no conselho um instrumento de fiscalização da diretoria e um centro decisório mais relevantes na definição do que deve ser a empresa e como é gerida. Os investidores passivos são credores dos deveres fiduciários devidos pelo conselho e pela diretoria.

Economicamente, temos destinatários do resíduo da atividade econômica (investidores), cujo benefício econômico depende das decisões de um grupo de pessoas, que eles podem influenciar em alguma medida. Na terminologia da Economia das Organizações, os acionistas são aí os “principals”; em relação aos acionistas, os conselheiros e os diretores são “agents”.¹⁹

Numa estrutura de controle concentrado, em que parte dos acionistas tenha o poder de determinar o teor das decisões que noutras circunstâncias caberiam aos órgãos da administração, a descrição econômica do fenômeno não difere muito daquela do parágrafo anterior: temos destinatários do resíduo da atividade econômica (investidores), cujo benefício econômico depende das decisões de um grupo de pessoas, que eles podem influenciar em alguma medida. Só mudam um pouco quem são os “agents”, no que tange às estipulações de como obtêm seus resultados econômicos.

A premissa subjacente às críticas à vinculação irrestrita dos administradores às determinações do acordo de acionistas é a de que o conselho deveria ter mais poder decisório que os titulares de seus deveres fiduciários. Parece haver aí uma idealização de um modelo, em que as categorias jurídicas parecem querer sobrepor-se à realidade fática.

19 Ou “principal” e “agente”, como se consolidou em português a partir de uma tradução meio literal, meio torta, uma vez que a terminologia vem do contrato de mandato (“agency”); traduzidas as expressões para o equivalente jurídico, talvez fosse mais preciso falar em mandante e mandatário, respectivamente.

O conselho é o centro nervoso das companhias? Reside nele o “nexus of contracts” constituinte da entidade empresarial? Ou todo poder emana da assembleia geral, tendo os acionistas uma ‘soberania política’ donde delegam poderes aos órgãos de administração?

Eis aí a questão: não há apenas uma resposta. Historicamente, as companhias surgem tendo o conselho como seu polo decisório; ali se manifesta o papel econômico do empreendedor, que reúne os fatores necessários para realizar a atividade empresarial – contrata com investidores a obtenção de capital, contrata com diretores a representação da entidade fictícia, determina-lhes como realizar o objeto social e daí por diante.

Faz todo sentido que numa companhia de capital pulverizado isto se dê desta forma; essa é a estrutura econômica das relações concretas que a compõem. Assim, há teorias que criticam a transferência de poder do conselho para uma espécie de democracia direta do capital acionário, o que realmente pode implicar uma diversidade de dificuldades relativas a custos de transação, desalinhamento de interesses dentre outros. Numa estrutura assim, a centralização do poder no conselho é vital para viabilizar a tomada de decisão e a coordenação dos fatores envolvidos, em benefício da geração de riqueza para os próprios acionistas.²⁰

Porém, é também uma realidade o modelo de companhia em que o nexo das relações reside em detentores da maioria do capital acionário. O fato é que os indivíduos concretos que comandam a criação e a operação dessas entidades organizam os negócios dife-

20 Ver, por exemplo, a teoria de “*director primacy*” de Stephen Bainbridge, que a opõe à “*shareholder primacy*”. Note-se que defender a centralidade do conselho não nega que este tenha o dever de maximizar a riqueza dos acionistas. Esta é a referência pela qual se deve pautar a atuação do conselho. O conceito encontra-se em diversos escritos no autor, mas como exemplo pode-se encontrar apresentação sintética em BAINBRIDGE, Stephen Mark, *Director Primacy. Law-Econ Research Paper*, Los Angeles, n. 10, v. 06, 25 mai. 2010. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=1615838>; também em BAINBRIDGE, Stephen Mark. *Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance*, fev. 2002. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=300860> e <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.300860>.

rentemente daquelas que deram origem às categorias jurídicas do direito das companhias. Nessas entidades, o papel econômico do empreendedorismo, que nas estruturas de capital pulverizado reside no polo da administração detentora de participação percentualmente pequena, situa-se no polo de quem detém percentual alto ou majoritário do capital votante.

Em ambos os modelos, os destinatários do resultado econômico residual continuam dependendo da atuação de gestores, em larga medida discricionária, pela absoluta e evidente impossibilidade de predeterminação de todos os termos e condições em que cada decisão deve ser tomada na administração de uma empresa. Em ambos os casos, há ineficiências de desalinhamento de interesses: gestores têm interesse próprio que podem querer priorizar em detrimento dos investidores, seja qual for o chapéu jurídico que cada um esteja vestindo (“gestor” em sentido amplo abrange aqui o acionista ou grupo de acionistas detentor do comando dos negócios).

Os acionistas de participação individual reduzida, que numa companhia de capital pulverizado são credores diretos dos deveres fiduciários do conselho e credores indiretos daqueles devidos pela diretoria, numa estrutura de capital concentrado são credores diretos do acionista ou grupo detentor do controle majoritário, a quem cabe determinar em última análise o que a companhia fará.

Parecem falhas, assim, críticas a um suposto esvaziamento das funções do conselho de administração, quando as deliberações deste são predeterminadas pelo polo do controle majoritário, como em disposições de acordo de voto. É que discussão não acaba aí: determinar o que um conselheiro irá decidir não extingue deveres, apenas transfere-os para outro devedor. O conselho, numa estrutura em que o poder acionário é identificável, tem o papel de fiscalizar e supervisionar a diretoria em prol dos acionistas. A crítica desmedida à realização das funções tipicamente atribuídas aos conselhos diretamente pelo bloco de controle faz lembrar da figura do rabo que quer abanar o cachorro. Se os acionistas apontam um conselho para exercer cer-

tas funções, qual o problema de exercê-las diretamente quando a estrutura o justifica?

Conclusão.

Analise-se, pois, o impacto de tais reflexões aos limites da vinculação dos administradores às disposições do acordo de acionistas.

Os autores entendem que, exceção feita à regra jurisprudencial atualmente consolidada segundo a qual o voto de declaração de vontade não pode ser vinculado, tal limite se baseado em entendimento sobre a definição do interesse da companhia não teria respaldo na lei, nem justificativa econômica para que fosse buscado por interpretação. Onde a decisão for tomada residirá a responsabilidade de observância dos deveres de maximização do resultado para a coletividade dos acionistas. Afinal, a quem caberia a verificação do que está ou não de acordo como o interesse da companhia? Havendo controle acionário definido, cabe aos detentores desse controle essa definição (e eles têm incentivos para fazê-lo da melhor forma possível). E se houver abuso nessa definição (como sempre pode haver, não importando se a decisão couber ao conselho ou a quem quer que seja), a decisão importará no dever de indenização, por arbitragem ou processo judicial, e nas companhias abertas ainda estarão sujeitos a penalidades os que a tomaram.

A fórmula de vinculação plena da administração ao deliberado em acordo de acionistas mantém íntegros os controles contra abusos praticados por quem tem o poder de decidir. Controladores têm deveres equivalentes aos dos administradores. Ambos devem decidir em prol “da companhia”, isto é, à coletividade dos acionistas; apenas mudam os dispositivos legais aplicáveis e as medidas cabíveis. Sejam as disposições do art. 154, §1º, sejam as dos arts. 115, 116, p.u., e 117, §1º, a identificação de quem é o responsável pela violação de tais deveres não prejudica os mecanismos disponíveis a quem for prejudica-

do por eventuais abusos. Uma determinada estrutura de governança não é melhor ou pior que outra em abstrato, sem verificação de sua adequação a uma realidade fática específica, que os agentes têm condições de verificar em cada circunstância particular e fortes incentivos para acertar. O que se quer aqui ressaltar é que em qualquer delas, há problemas semelhantes e remédios também semelhantes.

O CONTRATO VERBAL DE FRANQUIA: A BOA-FÉ OBJETIVA COMO LIMITADORA DA ARGUIÇÃO DE VÍCIOS FORMAIS¹

THE VERBAL FRANCHISE AGREEMENT: OBJECTIVE GOOD FAITH AS A LIMITING FACTOR IN THE CLAIM OF FORMAL DEFECTS

*Nayara Lima Rocha da Cruz**
*Marlon Tomazette***

Resumo: O contrato de franquia é qualificado como consensual, bilateral, oneroso, comutativo, de execução continuada e solene ou formal. No ordenamento jurídico brasileiro, vigora o princípio da liberdade das formas, o que significa que, salvo quando a lei requerer expressamente forma especial, a declaração de vontade pode operar de forma expressa, tácita ou ainda pelo silêncio. Assim, analisa-se se é possível o reconhecimento da validade do contrato verbal de franquia, por meio da aplicação da boa-fé objetiva na vertente hermenêutica, em razão da configuração da manifestação de vontade tácita pela presença do denominado comportamento concludente.

Palavras-chave: Direito Empresarial. Franquia. Contrato verbal. Boa-fé objetiva. Comportamento concludente.

Abstract: The franchise agreement qualifies as a consensual, bilateral, onerous, commutative, continuous and formal or formal contract. In the national legal system, the principle of freedom of

¹ Artigo recebido em 29.08.2022 e aceito em 01.12.2022.

* Mestranda em Direito e Políticas Públicas no Centro Universitário de Brasília – UniCEUB. Email: nayara.lcruz@gmail.com

** Professor de Direito Empresarial no UniCEUB, no IDP e na Escola Superior do Ministério Público do Distrito Federal. Doutor em Direito. Procurador do Distrito Federal e advogado. E-mail: marlon@direitocomercial.com

form prevails, that is, unless the law expressly requires a special form, the declaration of will can operate expressly, tacitly or even silently. Thus, it is analyzed whether it is possible to recognize the validity of the verbal franchise agreement, through the application of objective good faith in the hermeneutic aspect, due to the configuration of the manifestation of tacit will by the presence of the so-called conclusive behavior.

Keywords: Business law. Franchising. Verbal agreement. Objective good faith. Conclusive behavior.

Sumário: Introdução. 1. O contrato de franquia 3. Da imprescindibilidade da entrega Circular de Oferta de Franquia - COF para a validade formal do contrato 4. Da (in) dispensabilidade de aceitação expressa para a validade dos contratos de franquia 5. Da obrigatoriedade da forma prescrita em lei para os contratos de franquia 6. A boa-fé objetiva e a inalegabilidade de nulidades formais – a manutenção das franquias verbais. Conclusão.

Introdução.

Normalmente, os contratos de franquia são documentos escritos que incluem termos detalhados que descrevem os direitos e obrigações legais do franqueado e do franqueador.

Mas e se um franqueador e um franqueado concordassem verbalmente em começar uma relação de franquia? Às vezes, por exemplo, as partes discutem, trocam documentos e negociam os termos do contrato com a intenção de registrar esses termos no futuro, mas não celebram, de fato, um acordo por escrito, dando início à operação sem esse documento. Esse contrato de franquia verbal seria válido e executável?

Em que pese a ausência de assinatura no instrumento do contrato e, portanto, de manifestação de vontade expressa, faz-se pertinente averiguar se houve declaração tácita de vontade e se há, no ordenamento jurídico, norma capaz de tolher a possibilidade de alegação de nulidade formal pela franqueada.

Assim, o presente artigo busca, através da análise das teorias invocadas pelo precedente do Superior Tribunal de Justiça, o Recurso Especial n. 1.881.149/DF, responder a esses questionamentos, bem como examinar a compatibilidade desses princípios fundamentadores da referida decisão com o dispositivo legal que regula especificamente os requisitos de validade do contrato de franquia.

Para isso, o artigo envolve abordagem analítica com avaliação qualitativa documental e quantitativa (não estatística) das decisões dos Tribunais Pátrios, além da revisão bibliográfica relevante.

O trabalho foi dividido em três seções: após esta introdução, a seção 2 traz as origens e propósitos dos contratos de franquia a fim de trazer o cenário em que os requisitos essenciais desse contrato foram originados. As seções 3, 4, 5, adentram em uma análise acerca desses requisitos legais, quais sejam, circular de oferta e franquia, aceitação expressa, forma prescrita em lei, e a sua (im)prescindibilidade. Na seção 6, se expõe as considerações, interpretações e princípios norteadores desse importante contrato.

1. O contrato de franquia.

O contrato de franquia surgiu nos Estados Unidos em 1850, com a Singer, que fazia máquinas de costura, sofrendo impulsos de expansão ainda no século XIX nos segmentos automobilístico e de bebidas.² No século XX, novos impulsos são dados, e o sistema se

2 MARIANI, Irineu. *Contratos Empresariais*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2007. p. 361-362.

expande pela Europa e chega ao Brasil, introduzido inicialmente pelas franquias de cinema e posteriormente expandido para os segmentos de distribuição de produtos. No ano de 2020, o setor de franquias no Brasil faturou mais de 188 bilhões de reais, mostrando a importância econômica do sistema,³ mesmo num período de crise.

Em outras palavras, a franquia é o contrato “pelo qual um empresário – o franqueador – concede a outro empresário – o franqueado – o direito de exploração e fruição da sua imagem empresarial e respectivos bens imateriais de suporte (mormente, a marca), no âmbito de rede de distribuição integrada do primeiro, de forma estável e a troco de uma retribuição”.⁴ Vale dizer, na franquia há “a concessão de uma marca de produtos ou serviços, à qual se acrescenta a concessão do conjunto de métodos e meios de venda”.⁵

Em síntese, pode-se dizer que a franquia é:

o contrato de colaboração empresarial através do qual a Franqueadora concederá a um terceiro, independente e autônomo, qual seja, ao franqueado, o direito de: (i) utilizar sua marca em caráter não exclusivo; (ii) distribuir produtos e/ou serviços, sob um formato operacional e mercadológico previamente definido, geralmente em território pré-determinado; e (iii) receber o *know-how* necessário para viabilizar a instalação e a administração deste negócio peculiarmente formatado, segundo os parâmetros definidos pela Franqueadora.⁶

3 ABF – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE FRANCHISING. Disponível em: <https://www.abf.com.br/numeros-do-franchising/>. Acesso em: 22 jul. 2022.

4 ANTUNES, José A. Engrácia. *Direito dos contratos comerciais*. Coimbra: Almedina, 2011. p. 451-452.

5 GUYENOT, Jean. *Que és el franchising*. Buenos Aires: EJEA, 1977. p. 2.

6 AMENDOEIRA, Sidnei. In: AMENDOEIRA, Sidnei *et al* (Coord.). *Franchising*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 242.

Assim, pode-se afirmar que o sistema de franquia empresarial é aquele pelo qual um franqueador autoriza, por meio de um contrato, o franqueado utilizar marcas e outros objetos de propriedade intelectual, associado ao direito de distribuição exclusiva ou não de produtos ou serviços, sendo regido atualmente pela Lei n. 13.966/2019.⁷

Apesar da Lei n. 13.966/2019, há uma grande controvérsia quanto à tipicidade do contrato. Para alguns autores, trata-se de contrato típico,⁸ na medida em que há legislação específica sobre o contrato, que embora não seja a mais completa possível, trata do mais importante, trazendo um conceito para o contrato e a obrigação de prestação de informações pelo franqueador. Em um meio termo, há quem fale em uma tipificação incipiente.⁹

De outro lado, há quem afirme, tratar-se de contrato atípico,¹⁰ afirmando-se que para quem a “lei brasileira sobre franquias não confere tipicidade ao contrato: prevalecem entre franqueador e franqueado as condições, termos, encargos, garantias e obrigações exclusivamente previstos no instrumento contratual entre eles firmado”.¹¹ Essa afirmação parece válida, pois as condições, termos, encargos, garan-

7 BRASIL. Lei n. 13.966, de 26 de dezembro de 2019. Dispõe sobre o sistema de franquia empresarial e revoga a Lei nº 8.955, de 15 de dezembro de 1994 (Lei de Franquia). Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Brasília, 26 de dezembro de 2019.

8 NEVES, Thiago Ferreira Cardoso. *Contratos mercantis*. São Paulo: Atlas, 2013. p. 220; FERNANDES, Marcelo Cama Proença. *O Contrato de Franquia Empresarial*. São Paulo: Memória Jurídica, 2003. p. 39; WAISBERG, Ivo. Franquia. In: CARVALHOSA, Modesto (Coord.). *Tratado de direito empresarial: contratos mercantis*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p. 216.

9 MAMEDE, Gladston. *Direito empresarial brasileiro – Empresa e atuação empresarial*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2013, v. 1. p. 34.

10 GONÇALVES, Carlos Roberto. *Direito civil brasileiro*. 6. Ed. São Paulo: Saraiva, 2009, v. III. p. 670; FERNANDES, Lina. *Do contrato de franquia*. Belo Horizonte: Del Rey, 2000. p. 56; NEGRÃO, Ricardo. *Manual de direito comercial e de empresa*. 3. Ed. São Paulo: Saraiva, 2012, v. 2. p. 313; SILVA, Flávio Lucas de Menezes; TUSA, Gabriele. Contrato de franquia empresarial: a instrumentalização de um negócio formatado. In: FERNANDES, Wanderley (Coord). *Contratos de organização da atividade empresarial*. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 271.

11 COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*. 20. Ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, v. 1. p. 127.

tias e obrigações exclusivamente previstos no instrumento contratual entre eles firmado, não estando prevista no texto legal.

Tal fenômeno não ocorre com a forma do contrato, visto que a Lei de Franquias, trouxe, de forma taxativa, os critérios formais para a caracterização do contrato de franquia, como será visto a seguir. A Lei de regência cuida de aspectos essenciais ao aperfeiçoamento do negócio e seu regular desenvolvimento que são: (a) obrigatoriedade de apresentação da circular de franquia; (b) a aceitação do franqueado; e (c) a observância forma prescrita em lei.

2. Da imprescindibilidade da entrega Circular de Oferta de Franquia - COF para a validade formal do contrato.

Em relação à franquia, é importante esclarecer que para sua celebração, são impostos certos deveres ao franqueador na chamada fase pré-contratual. Assim, sempre que o franqueador tiver interesse na implantação de sistema de franquia empresarial e encontrar sujeitos interessados na exploração do negócio, ele deve previamente à celebração do contrato prestar informações ao interessado para que este possa celebrar o contrato, ciente de todas as condições do negócio.

A Lei n. 13.966/2019, em seu artigo 2º, §1º, impõe ao franqueador a obrigação de fornecer ao interessado em tornar-se franqueado uma *Circular de Oferta de Franquia – COF*. Ela determina a entrega do documento com o mínimo de 10 dias da assinatura do contrato de franquia ou, ainda, do pagamento de qualquer tipo de taxa pelo franqueado ao franqueador ou a empresa ou a pessoa ligada a este. Em caso de descumprimento do referido prazo poderá o franqueado arguir sua anulabilidade ou nulidade do negócio, com a devolução dos valores pagos a título de royalties e taxa de franquia, conforme o §2º, do mesmo dispositivo legal.

A Circular de Oferta de Franquia (COF) configura um dos documentos mais importantes do contrato de franquia empresarial, e

nela constam informações sobre o negócio proposto pelo franqueador e deveres impostos ao franqueado, caso venha a celebrar o contrato de franquia. É, portanto, o conteúdo prévio do contrato.¹²

Registre-se que essa COF não representa um pré-contrato, não representando uma promessa de contratar. A COF é sistema de divulgação de informações (disclosure),¹³ que representa a divulgação total e sincera dos dados empresariais relevantes para essa contratação.¹⁴ A partir dessa divulgação, o interessado poderá tomar uma decisão consciente de celebrar ou não celebrar o contrato. A COF tem efeito vinculante e integra o contrato ou pré-contrato a ser firmado.¹⁵

Nesse contexto, a Lei traz a entrega prévia da COF como elemento essencial para a configuração da validade do contrato de franquia empresarial. Tanto é assim, que há a previsão de dois institutos que maculam o plano da validade do negócio jurídico: a nulidade e a anulabilidade.

A nulidade ocorrerá quando não houver a entrega da COF ao candidato franqueado, tratando-se de violação à solenidade exigida por lei, conforme art. 166, V do Código Civil. “A falta de entrega da COF gera nulidade, pois se trata de solenidade considerada essencial para a validade do contrato de franquia, conforme inciso V do artigo 166 do Código Civil”.¹⁶ Nessa situação, o vício não pode ser convalidado pelo decurso do prazo, podendo ser alegado a qualquer tempo (CC – art. 169).

12 FERNANDES, Lina. *A proteção consumerista do franqueado*. Belo Horizonte: Del Rey, 2015.

13 NEVES, Thiago Ferreira Cardoso. *Contratos mercantis*. São Paulo: Atlas, 2013. p. 230.

14 FERNANDES, Marcelo Cama Proença. *O Contrato de Franquia Empresarial*. São Paulo: Memória Jurídica, 2003. p. 93.

15 MARIANI, Irineu. *Contratos Empresariais*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2007. p. 384.

16 RIZZARDO FILHO, Arnaldo; FIGUEIREDO, Raif Daher Hardman de. Função, elementos e vícios da Circular de Oferta de Franquia: uma análise crítica do art. 2º, § 2º, da Lei 13.966/19. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 1026, p. 197-209, abr. 2021.

Já a anulabilidade do contrato de franquia se dá quando se tem a entrega da COF fora do prazo de 10 dias ou, ainda, se o documento estiver com omissões ou faltando informações obrigatórias na lei, conforme destacada anteriormente, nos termos do art. 171, caput, do Código Civil.¹⁷ Por outro lado, no caso de entrega defeituosa da COF, isto é, fora do prazo, com omissão ou falsidade de informações, haveria anulabilidade, na medida em que “a solenidade ocorreu – não foi preterida –, mas de forma viciada”.¹⁸ Nessas situações, poderia falar em uma anulabilidade em razão da determinação da própria Lei n. 13.966/2019.

Sendo assim, a Lei traz a Circular de Oferta e Franquia como elemento essencial para a validade do negócio jurídico. No entanto, cumpre ressaltar que o contrato de franquia detém natureza jurídica de contrato empresarial, presumindo-se que os contratantes compartilham de equivalentes conhecimentos, experiências e meios necessários para o desempenho de ofício mercantil, a par da assistência técnica e administrativa a ser prestada pelo franqueador.

Desse modo, conforme o enunciado número 21 da I Jornada de Direito Comercial, “nos contratos empresariais, o dirigismo contratual deve ser mitigado, tendo em vista a simetria natural das relações interempresariais.”

Nesse mesmo sentido entende o Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP), que já possui Enunciado de Jurisprudência estabelecendo que a anulação do contrato de franquia pela ausência da COF está sujeita à comprovação de efetivo prejuízo e requerimento em “prazo razoável” (Enunciado nº IV do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial).

17 SOUSA, Ed Gleison. *O contrato de franchising: Síntese sobre o negócio empresarial e o conteúdo da COF*, 26 abr. 2021. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/344388/o-contrato-de-franchising-negocio-empresarial-e-o-conteudo-da-cof>. Acesso em: 22 jul. 2022.

18 RIZZARDO FILHO, Arnaldo; FIGUEIREDO, Raif Daher Hardman de, *Op. Cit.*

Portanto, a indispensabilidade da COF à luz das circunstâncias fáticas, pode ser relativizada quando ambas as partes, a despeito da norma, atuam durante certo período como se franqueador e franqueado fossem.

3. Da (in) dispensabilidade de aceitação expressa para a validade dos contratos de franquia.

Para a celebração de um contrato, é necessário o encontro de duas vontades. Especificamente no caso da franquia, diante da entrega da COF, é necessária a aceitação do franqueado. A aceitação representa, portanto, o ato unilateral do franqueado que concorda com os termos do negócio constante da COF, isto é, trata-se de ato unilateral que tem um conteúdo coincidente com o da proposta.¹⁹

Assim, salvo quando a lei exigir, a declaração de vontade da parte pode se operar por qualquer meio, podendo ser expressa ou tácita.²⁰ A aceitação tácita é aquela que se dá quando as circunstâncias evidenciam a intenção da parte de anuir com o negócio. Segundo apontam Cristiano Chaves de Farias e Nelson Rosenvald, a ratificação tácita ocorre quando “apesar de ciente da anulabilidade, a parte cumpre regularmente seu conteúdo.”²¹

Em regra, a aceitação se dará com a declaração de vontade expressa do franqueado de que aceita o contrato. Nem sempre a aceitação precisa ser expressa, admitindo-se a aceitação tácita em razão de comportamentos do franqueado, especialmente pelo início da execução do contrato. Como regra geral, o silêncio importa recusa à

19 LORENZETTI, Ricardo Luis. *Tratado de los contratos*: parte general. 2. Ed. Santa Fé: Rubinzal-Culzoni, 2010. p. 279.

20 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). Recurso Especial n. 1.881.149/DF. Relatora: Nancy Andrighi. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 01 jun. 2021

21 FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. *Direito civil*: parte geral. 9. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2011. p. 607.

proposta, porém, o silêncio pode significar aceitação, se rodeado de circunstâncias que permitam extrair do silêncio do oblato a sua intenção de aceitar a proposta.

Conforme exposto, a confirmação tácita ou expressa mantém o contrato de franquia mesmo com a assinatura irregular do instrumento contratual. Porém, em ambos os casos, a ação do franqueado é determinante para que seja convalidado o negócio, à luz da boa-fé objetiva, que, conforme será analisado, poderá exercer sua função hermenêutica, bem como limitadora do exercício de direito subjetivo.

Acerca da declaração tácita de vontade, esta “dá-se por meio de um comportamento concludente, assim configurado quando incompatível com a não aceitação”.²² Nas palavras de Pontes de Miranda, configura-se “por atos ou omissões que se hajam de interpretar, conforme as circunstâncias, como manifestação de vontade do ofertante ou do aceitante”.²³

Essa orientação é inspirada pela tutela das expectativas e conta com o auxílio da boa-fé objetiva, na vertente hermenêutica, para avaliar se o comportamento adotado revela a intenção de anuir com o negócio.

Ao se perquirir acerca da existência de comportamento concludente, Paulo Mota Pinto alerta para a necessidade de levar em consideração a perspectiva do destinatário da manifestação tácita.²⁴ Aliás, ao citar exemplos de comportamentos concludentes, o doutrinador português refere que um dos mais significativos consiste na execução do negócio.²⁵

22 MOTA PINTO, Paulo. *Declaração tácita e comportamento concludente no negócio jurídico*. Coimbra: Almedina, 1995. p. 546

23 PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito Privado*. Tomo XXXVIII. Atualizado por Claudia Lima Marques e Bruno Miragem. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012. p. 88

24 PINTO, Paulo Mota, *Op. Cit.*, p. 778

25 *Ibidem*, p. 825

Assim, o comportamento concludente se equipara à declaração tácita: do comportamento do agente se extrai a manifestação tácita.²⁶

Logo, a execução do contrato pela franqueada por tempo considerável configura verdadeiro comportamento concludente, por exprimir sua aceitação com as condições previamente acordadas com a franqueadora.

4. Da obrigatoriedade da forma prescrita em lei para os contratos de franquia.

A forma representa o meio de expressão exterior da vontade negocial,²⁷ isto é, o meio pelo qual se externa a manifestação de vontade nos negócios jurídicos. A forma pode ter uma função de interesse público, como a exigência de forma pública para um controle da tributação. Além disso, a forma serve para tornar certo o fato da conclusão do contrato, evitando controvérsias. Por fim, as formas servem para dar conhecimento da existência do contrato a terceiros que podem ser afetados por eles.²⁸

Em suma, tal elemento tem papel fundamental para a publicidade dos atos e, eventualmente, o processo civil. Apesar disso, a forma não se confunde com a prova, esta é qualquer objeto capaz de representar um fato, já aquela é o modo com que a declaração de vontade ocorre com eficácia jurídica.

No ordenamento jurídico brasileiro, vigora, o princípio da liberdade de forma, contido no artigo 107 do Código Civil, de modo

26 ANDRADE, Érico. ANDRADE, Érico. O Silêncio no Ato e no Negócio Jurídico. *Revista Brasileira De Estudos Políticos*, Belo Horizonte, v. 98, p. 99-118, jul./dez. 2008. p. 113.

27 ALPA, Guido. *Corso di diritto contrattuale*. Pádova: CEDAM, 2006. p. 72.

28 ROPPO, Enzo. *O contrato*. Tradução de Ana Coimbra e M. Januário C. Gomes. Coimbra: Almedina, 2009. p. 100-101.

que há apenas vinculação de uma forma específica quando se tratar de previsão legal. Isso significa, que, salvo quando a lei requerer expressamente forma especial, a declaração de vontade pode operar de forma expressa, tácita ou mesmo pelo silêncio, conforme preceitos do artigo 111 do Código Civil.

Nos casos em que a lei estabelece solenidades como requisito para a validade de certos negócios, trata-se da chamada forma especial ou solene ou *ad solenitatem*. Nesses casos, como afirmado pela Ministra Nancy Andrighi, a exigência legal de forma especial é questão atinente ao plano da validade do negócio.²⁹

Por essa razão, caso a forma prescrita em lei não seja assumida na declaração das partes, é cominada pena de nulidade ao negócio jurídico, nos termos do artigo 166, IV, do Código Civil. E, conforme o artigo 169 do Código Civil, “o negócio jurídico nulo não é suscetível de confirmação, nem convalesce pelo decurso do tempo”.

Especificamente no que tange ao contrato de franquia, é possível afirmar que a franquia é um contrato consensual³⁰ e formal,³¹ pois ele é aperfeiçoado pelo simples encontro de vontades, mas sua formalização depende de contrato escrito na forma do art. 7º da Lei nº 13.966/2019. A solenidade exigida é a forma escrita. O registro no INPI (Lei nº 9.279/96 – art. 211) é apenas para eficácia perante terceiros, dando conhecimento da licença de uso da marca. É um contrato de trato sucessivo, pois sua execução perdura no tempo.

Entretanto, a realidade mostra a existência de contratos verbais de franquia entre as partes quando, ainda que inexistentes a aceitação expressa e o preenchimento dos requisitos constantes da

29 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). Recurso Especial n. 1.881.149/DF. Relatora: Ministra Nancy Andrighi. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 01 jun. 2021.

30 ANTUNES, José A. Engrácia. *Direito dos contratos comerciais*. Coimbra: Almedina, 2011. p. 453.

31 CARNEIRO, Thiago Jabur. *Franquia*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2020. p. 134; NEVES, Thiago Ferreira Cardoso. *Contratos mercantis*. São Paulo: Atlas, 2013. p. 229.

legislação, ambas as partes passaram a agir como se franqueada e franqueadora fossem. Essa prática existe com certa frequência, seja por negligência das partes envolvidas, ou mesmo, por divergência nas cláusulas contratuais. Apesar disso, em muitos casos, a unidade franqueada já está em pleno funcionamento.³²

Nesses casos, após um prazo razoável de exercício da atividade não é razoável reconhecer a nulidade do contrato. Assim sendo, é importante explicar juridicamente como é possível manter a validade desses contratos.

5. A boa-fé objetiva e a inalegabilidade de nulidades formais – a manutenção das franquias verbais.

Sabe-se que no direito privado as nulidades não se convalidam e devem ser conhecidas *ex officio* pelo magistrado (CC, art. 168, parágrafo único). Apenas as anulabilidades podem ser convalidadas desde que preenchidas determinadas exigências legais (CC, art. 173).³³

A boa-fé objetiva representa “uma cláusula geral cujo conteúdo é estabelecido em concordância com os princípios gerais do sistema jurídico (liberdade, justiça e solidariedade, conforme está na Constituição da República)”.³⁴ Ela representa, portanto, “o dever das partes de agir conforme certos parâmetros de honestidade e lealdade”,³⁵ vale dizer, “a boa-fé objetiva molda a nova concepção da teoria

32 DA ROSA, Iolanda Regina Monteiro. *Validade do Contrato verbal de franquias*, 16 jul. 2020. Disponível em: <http://fbdarosa.adv.br/validade-do-contrato-verbal-de-franquia/>. Acesso em: 17 jan. 2022.

33 SÁ, Renato Montans de. *Manual de direito processual civil*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2016. p. 280.

34 AGUIAR JÚNIOR, Ruy Rosado de. A Boa-Fé nas relações de consumo. *Revista de Direito do Consumidor*, Brasília, v. 14, [S. l.], abr./jun. 1995. p. 24.

35 NUNES, Luiz Antonio Rizzato. *Comentários ao Código de Defesa do Consumidor*: parte material. São Paulo: Saraiva, 2000. p. 108.

contratual, que exige das partes a construção de ambiente de solidariedade, lealdade, transparência e cooperação”.³⁶

A boa-fé objetiva atua como limite ao exercício de direitos subjetivos,³⁷ sendo fundamento para a vedação do abuso de direito. Assim, resta vedada pela boa-fé a adoção de comportamentos contraditórios em face de condutas que já vinham sendo realizadas ou toleradas, as quais podem ser consideradas abusivas diante da finalidade social do direito.

No mesmo sentido, pode-se dizer que

a expressão boa-fé objetiva (boa-fé normativa) designa não uma crença subjetiva, nem um estado de fato, mas aponta, concomitantemente a: (i) um instituto ou modelo jurídico (estrutura normativa alcançada pela agregação de duas ou mais normas); (ii) um standard ou modelo comportamental pelo qual os participantes do tráfico obrigacional devem ajustar o seu mútuo comportamento standard direcionador de condutas, a ser seguido pelos que pactuam atos jurídicos, em especial os contratantes); e (iii) um princípio jurídico (norma de dever ser que aponta, imediatamente, a um estado ideal de coisas).³⁸

A boa-fé objetiva repele a prática de condutas contraditórias, impregnadas ou não de malícia ou torpeza, que importem em quebra da confiança legitimamente depositada no parceiro contratual.³⁹

36 BESSA, Leonardo Roscoe; BENJAMIN; Antônio Herman V.; MARQUES, Claudia Lima. *Manual de direito do consumidor*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009. p. 283.

37 MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000. p. 437 e 455; LOPEZ, Tereza Ancona. Princípios contratuais. In: FERNANDES, Wanderley (Coord.). *Fundamentos e princípios dos contratos empresariais*. São Paulo: Saraiva, 2007, p. 52.

38 MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-fé no Direito Privado: critérios para sua aplicação*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2018. p. 281-282

39 BRASIL. Superior Tribunal De Justiça (Terceira Turma). Recurso Especial n. 1.881.149/DF.

A proibição à contraditoriedade desleal no exercício de direitos manifesta-se, de acordo com o magistério de Judith Martins-Costa – e no que importa à espécie –, nas figuras do *nemo potest venire contra factum proprium* e do *nemo auditur propriam turpitudinem allegans*.⁴⁰ A primeira é definida como o exercício de posição jurídica em contradição com o comportamento adotado anteriormente. Já a segunda se traduz na “rejeição à malícia daquele que adotou certa conduta, contribuiu para certo resultado e depois pretende escapar aos efeitos do comportamento malicioso com base na alegação da própria malícia para a qual contribuiu.”⁴¹

Um dos reflexos dessa função da boa-fé objetiva é a inalegabilidade de nulidades formais, que impede a alegação de vícios formais pela própria parte que lhe deu causa.⁴² Assim, mostra-se possível a manutenção do negócio jurídico, de forma a dar primazia à confiança provocada na outra parte da relação contratual,⁴³ tendo em vista a alegação de nulidade se revelar abusiva por contrariar a boa-fé objetiva na sua função limitadora do exercício de direito subjetivo ou mesmo redutora do rigor da lei.⁴⁴

Nessa linha de ideias, Menezes Cordeiro esclarece que a vedação à alegação de vício formal não consiste em conferir validade ao nulo, mas pode ser caracterizada como uma sub-hipótese da proibição do *venire contra factum proprium*.⁴⁵ Assim, a conservação do ne-

Relatora: Nancy Andrighi. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 01 jun. 2021.

40 CORDEIRO, Antônio Menezes. *A boa-fé no direito civil*. Coimbra: Almedina, 2007. p. 672.

41 *Ibidem*, p. 690.

42 *Ibidem*, p. 790.

43 PINTO, Paulo Mota. *Declaração tácita e comportamento concludente no negócio jurídico*. Coimbra: Almedina, 1995. p.778

44 MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-fé no Direito Privado: critérios para sua aplicação*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2018. p. 697.

45 CORDEIRO, Antônio Menezes. *A boa-fé no direito civil*. Coimbra: Almedina, 2007. p. 787.

gócio jurídico, nessa hipótese, significa dar primazia à confiança provocada na outra parte da relação contratual.

O conteúdo da boa-fé traz à tona proteção da confiança, pela qual se “pretende proteger prioritariamente as expectativas legítimas que nasceram no outro contratante, no qual confiou na postura, nas obrigações assumidas e no vínculo criado através da declaração do parceiro. Protege-se, assim, a boa fé e a confiança que o parceiro depositou na declaração do outro contratante”.⁴⁶

A parte deve confiar no comportamento da outra, na expectativa legítima que esse comportamento gerou. A boa-fé traduz-se no dever de “*cada parte agir de forma a não lesar a confiança da outra*”.⁴⁷ Protege-se, assim, a segurança nas relações, permitindo uma estabilidade desejável nos contratos, especialmente nos contratos empresariais.

Nesse contexto, a jurisprudência pátria, desde 2014,⁴⁸ vem reconhecendo a admissibilidade do contrato verbal de franquia, quando devidamente configurados seus demais elementos caracterizadores, a exemplo do oferecimento da Circular de Oferta de Franquia. Assim, o Superior Tribunal de Justiça passou a aplicar a prevalência do direito material sobre a forma, uma vez que ambas as partes auferem vantagens e assumem obrigações.

Apesar do reconhecimento da admissibilidade do contrato verbal de franquia, o STJ manteve a necessidade da presença de elementos que o diferenciam de outros contratos, como por exemplo, do contrato de representação comercial. Desse modo, configurados

46 MARQUES, Cláudia Lima. *Contratos no Código de Defesa do Consumidor*. 3. ed. São Paulo: RT, 1999. p. 126-127.

47 GOUVÊA, Eduardo de Oliveira. O princípio da boa-fé e sua repercussão nos contratos – algumas reflexões. *Revista de Direito da PGM/RJ*, Rio de Janeiro, ano III, nº 3, p. 54-56, dez. 2000.

48 BRASIL. Superior Tribunal De Justiça (Terceira Turma). Agravo em Recurso Especial n. 1.623.398/DF. Relatora: Nancy Andrighi. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 5 jul. 2018.

seus demais elementos caracterizadores, tais como oferecimento da circular de oferta de franquia, demarcação de área de atuação, fornecimento de know-how e tecnologia, entre outros constantes da Lei n. 13.966/2019, a validade do contrato é o que tem prevalecido.

No REsp n. 1881149/DF, de relatoria da ministra Nancy Andrighi, o Superior Tribunal de Justiça estabeleceu que a boa-fé tem força para impedir a invocação de nulidade do contrato de franquia por inobservância da forma prevista no art. 6º da Lei 8.955/94,⁴⁹ então vigente, cujo conteúdo é repetido na Lei n. 13.966/2019.

No âmbito dos contratos de franquia, porém, a decisão gera especial interesse dada a relevância que sempre foi conferida à forma escrita neste negócio jurídico, e também às informações e documentos que, por força de Lei, devem constar na Circular de Oferta de Franquia (COF).

Entretanto, não obstante a ausência de preenchimento da forma exigida pela lei, o STJ, à luz da realidade dos fatos, preteriu a observância do comportamento das partes, visto que ambas as partes passaram a agir como se franqueada e franqueadora fossem, a fim de analisar a boa-fé objetiva frente à obrigatoriedade da forma prescrita em lei para a validade dos contratos de franquia.

A exigência legal de forma especial é questão atinente ao plano da validade do negócio.⁵⁰ É nesse contexto que a inobservância da forma prescrita em lei na declaração das partes culmina o negócio jurídico com a pena de nulidade.⁵¹

No entanto, deve-se considerar que “no tocante aos casos de nulidade meramente formal (Código Civil, art. 166, IV) e de anulabi-

49 BRASIL. Superior Tribunal De Justiça. Recurso Especial n. 1.881.149/DF. Relatora: Nancy Andrighi. Terceira Turma. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 01 jun. 2021.

50 BRASIL. Superior Tribunal De Justiça. Recurso Especial n. 1.881.149/DF. Relatora: Nancy Andrighi. Terceira Turma. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 01 jun. 2021.

51 BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. *Código Civil*. Art. 166, inciso IV.

lidade, a boa-fé obsta a consequência invalidante, quando implicar a contraditoriedade desleal”.⁵² Desse modo, protege-se o franqueador de boa-fé que, mesmo descumprindo parcialmente os ditames legais, como por exemplo, a falha na assinatura do instrumento contratual, não deve ser responsabilizado pelo insucesso do negócio do franqueado estritamente por esse motivo.

Assim, em se analisando a primeira ação ou comportamento, deve-se observar que a conduta da franqueada surgiu uma expectativa em terceira pessoa, sendo referida expectativa frustrada em decorrência de uma atitude diametralmente contrária adotada pelo agente, com potencial lesivo, o que induz a inegável violação à boa-fé objetiva.

No caso julgado pelo STJ no REsp n. 1.881.149/DF, a expectativa da celebração de um contrato de franquia se deu em razão da abertura, pleno funcionamento e faturamento da filial pela franqueada, seguida de uma frustração, em decorrência de uma atitude diametralmente oposta adotada pelo agente, que se deu pelo pedido de não reconhecimento da existência da relação jurídica com a franqueadora, com inegável potencial lesivo e violação da boa-fé objetiva.⁵³

Com base nessas premissas, em diversas oportunidades, o STJ tem rejeitado a pretensão de declaração de nulidade do negócio deduzida por quem contribuiu com o vício. Sobre o assunto, é pertinente rememorar os seguintes precedentes:

(i) REsp 681.856/RS (Quarta Turma, DJ 06/06/2007): rechaçou a alegação de nulidade de título executivo – consistente na ausência de

52 MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-fé no Direito Privado*: critérios para sua aplicação. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2018. p. 697.

53 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). Recurso Especial n. 1.881.149/DF. Relatora: Nancy Andrighi. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 01 jun. 2021.

representação social de um dos contratantes – em virtude de conduta reprovável da parte executada, que invocara, em sede de embargos, suposto vício contratual levado a efeito por ela própria quando da constituição do negócio;

(ii) REsp 1.040.606/ES (Quarta Turma, DJe 16/05/2012): na hipótese, havia sido redigido instrumento de distrato do contrato de locação, mas a locadora se recusou a assiná-lo. Então, em juízo, suscitou a nulidade desse negócio. Todavia, a alegação foi rejeitada com base na “*proibição do venire contra factum proprium*, a *supressio*, a *surrectio* e o tu *quoque*, [que] repelem atos que atentem contra a boa-fé objetiva”;

(iii) REsp 1.192.678/PR (Terceira Turma, DJe 26/11/2012): a par de reconhecer, em tese, a invalidade de obrigação pactuada por falta de requisito essencial (assinatura do emitente em nota promissória em desacordo com a lei de regência), decidiu rejeitar a alegação de nulidade, à luz da boa-fé objetiva.

Portanto, verifica-se que o comportamento contraditório exige um esforço interpretativo para observá-lo como parte integrante e fundamental de uma cadeia de atos sucessivos praticados pelo agente, dotados de relevância jurídica.

A tarefa hermenêutica, desse modo, que tem início com a análise do fato social, deve orientar-se para a análise global do fenômeno fático-jurídico, do comportamento lesivo à boa-fé. Isto porque o comportamento contraditório costuma estar revestido de aparente licitude. Ele, *prima facie*, sugere estrita observância às regras jurídicas, demonstrando aparente conformidade com o direito positivo.

O que o torna um comportamento contrário ao Direito é sua relação com os atos anteriores. Tal comportamento revela uma contradição ao projeto de atuação anunciado pela conduta inicial lesiva

à boa fé e à confiança depositada por terceiros na seriedade desta agir, daí porque mostra-se imprescindível para avaliação da validade do contrato de franquia a análise integrada da cadeia fática.

Conclusão.

É inegável que o contrato de franquia se encontra sedimentado no direito brasileiro, tipificado, com regulamentação própria e de uso intenso e prático. Contudo, ainda que tenha havido a atualização do instrumento normativo com a Lei n. 13.966/2019, a leitura feita desse contrato é limitada, pois não o analisa sob uma perspectiva dinâmica.

Assim, tomando como ponto de partida o posicionamento adotado no julgamento do REsp n. 1.881.149/DF, o referido contrato deve ser analisado como um complexo fático e unitário em progressão, de modo a alcançar uma ideia mais completa e atual da relação de franquia.

Orientada pelo princípio da boa-fé objetiva, essa perspectiva dinâmica trará para o processo uma análise da relação obrigacional partindo de um todo complexo, concatenando as posições da franqueadora e do franqueado, impondo deveres anexos para além daqueles principais previstos no instrumento contratual, permitindo, assim, um exame mais flexível do contrato, adaptando-o às novas realidades e necessidades do mercado de franquia.

Desse modo, a utilização da boa-fé objetiva como um critério hermenêutico, permite o fornecimento de um parâmetro unificado a ser tomado como ponto de partida para interpretação dos contratos de franquia. A partir da ideia da boa-fé, o conteúdo do contrato será analisado levando em consideração a expectativa e confiança gerada na outra parte contratante, visando preencher as lacunas de um instrumento de tamanha complexidade.

Essa aplicação direta do princípio aos contratos de franquia, permite a assunção de um referencial teórico sólido suficiente para ultrapassar a interpretação estática realizada por décadas pelos Tribunais, extraída de seu clássico estudo estrutural.⁵⁴

Portanto, mostra-se perfeitamente possível adaptar a técnica hermenêutica existente às demandas recém surgidas, atingindo um maior equilíbrio nas relações de franqueador e franqueado, sem desestimular a adoção desse modelo contratual, trazendo ainda consequências positivas para todas as partes envolvidas.

54 CORREIA, Tícia Benevides Xavier. *O contrato de franquia: uma análise de sua dinâmica jurídica sob a ótica da boa-fé objetiva*. Pernambuco: Recife, 2010.

A INCLUSÃO DAS CLÁUSULAS DE HARDSHIP NOS CONTRATOS EMPRESARIAIS SOB A PERSPECTIVA DA ECONOMIA COMPORTAMENTAL¹

THE INCLUSION OF HARDSHIP CLAUSES IN BUSINESS CONTRACTS FROM A BEHAVIORAL ECONOMICS PERSPECTIVE

*Marcia Carla Pereira Ribeiro**

*Luana Gabriela Dalmut***

Resumo: Nas relações contratuais interempresariais nacionais e sobretudo nas internacionais, existe uma preocupação com a ocorrência de fatos imprevisíveis no momento da celebração do contrato que possam prejudicar fundamentalmente a sua execução, sejam eles em qualquer âmbito, direta ou indiretamente. Sob as premissas dos institutos da análise econômica do direito e da economia comportamental, mais especificamente sobre as heurísticas, vieses e oportunismo dos agentes, o artigo tem por finalidade analisar a possibilidade de, diante das incertezas incorridas no decurso do tempo do contrato, os contratantes adotem na elaboração do contrato cláusulas contratuais, chamadas de cláusulas de *hardship*, que obriguem os contratantes a renegociar as prestações do contrato afetado por esses fatos supervenientes até que seja restabelecido o equilíbrio contratual. O método de pesquisa utilizado foi o dedutivo, desenvolvido por meio de revisão bibliográfica. Como resultado, é possível vislumbrar que

1 Artigo enviado em 15.07.2022 e aceito em 01.11.2022.

* Professora Titular de Direito Societário PUC-PR. Professora Titular de Direito Empresarial da Universidade Federal do Paraná - UFPR. Pós-doc pela FGV-SP, pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa e pela Université Paris 1 Panthéon Sorbonne. Advogada e Árbitra. Orcid: <http://orcid.org/0000-0001-7540-5406>. E-mail: marcia.ribeiro@pucpr.br

** Mestranda em Direito Econômico e Desenvolvimento pela PUCPR. Advogada. Integrante do Grupo de Estudos em Análise Econômica do Direito da PUC-PR. Lattes: <http://lattes.cnpq.br/2686921756292458>. Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-6899-7087>. E-mail: luanagdalmut@hotmail.com

mesmo havendo um evento que altere fundamentalmente o equilíbrio contratual é possível, por meio de cláusulas de *hardship* bem redigidas, incentivar as partes a renegociarem o contrato e evitar o comportamento oportunista de rescisão do contrato e de esquiva das obrigações acordadas. Permite, portanto, incentivos de cooperação entre os contraentes, redução nos custos de uma possível litigância jurídica, e maior confiança na relação contratual, além de priorizar a função econômica do contrato.

Palavras-chave: Cláusulas de *hardship*. Imprevisão. Economia comportamental. Heurísticas. Contratos empresariais.

Abstract: In national and especially in international contractual relations, there is a concern with the occurrence of unpredictable facts at the time of the contract's conclusion that may fundamentally harm its performance, whether in any scope, directly or indirectly. Under the premises of the economic analysis of law and behavioral economics institutes, more specifically on the heuristics, biases and opportunism of agents, the purpose of this article is to analyze the possibility that, in the face of the uncertainties incurred during the course of the contract, contracting parties may adopt contractual clauses, called hardship clauses, that oblige contracting parties to renegotiate the benefits of the contract affected by these supervening events until the contractual balance is reestablished. The research method used was deductive, developed through a literature review. As a result, it is possible to glimpse that even in the event of an event that fundamentally changes the contractual balance, it is possible, by means of well-written hardship clauses, to encourage the parties to renegotiate the contract and avoid opportunistic behavior of contract termination and avoidance of agreed obligations. It allows, therefore, incentives for cooperation between the contracting parties, reduction in the costs of possible legal litigation, and greater confidence in the contractual relationship, in addition to prioritizing the economic function of the contract.

Keywords: Hardship Clauses. Unpredictability. Behavioral Economics. Heuristics. Business Contracts.

Sumário: Introdução. 1. Análise econômica do direito e economia comportamental. 2. Cláusulas de *hardship*. 3. Análise da inclusão das cláusulas de *hardship* sob a perspectiva da econômica comportamental. Conclusão.

Introdução.

As cláusulas de *hardship*, que podem ser associadas à teoria da imprevisão prevista no Código Civil Brasileiro, tem despertado interesse na doutrina e no mercado, principalmente a partir da pandemia do COVID-19 que provocou abalos e exigiu negociação em diversos contratos interempresariais, nacionais e internacionais.

O artigo analisa, com base nos institutos da Economia Comportamental, tomada como vertente da análise econômica do direito, os efeitos que essas cláusulas trazem potencialmente para os contratos.

Para tanto é necessário compreender que a Economia Comportamental é um ramo da Análise Econômica do Direito que, dentre outros aspectos, estuda os vieses² e heurísticas que influenciam na tomada de decisão e como os agentes tentam maximizar sua utilidade.

As relações contratuais nacionais e internacionais se sujeitam a uma série de eventos imprevisíveis no momento da celebração do contrato, que podem influenciar diretamente na sua execução do mesmo, sejam esses eventos políticos, sociais, econômicos ou até mesmo naturais. Com o intuito de atenuar as externalidades, principalmente nos contratos de longa duração, as cláusulas de *hardship* podem ser um mecanismo útil ao possibilitar a inserção de formas de

2 Apesar de existir algumas variações de vieses, neste trabalho optou-se por desenvolver apenas o viés cognitivo.

renegociação caso alguma das partes encontre uma dificuldade, causada por um fato superveniente, para o cumprimento de suas obrigações contratuais.

No entanto, nem sempre as partes contratantes tomarão decisões racionais quando da elaboração e aplicação dessas cláusulas, e é neste ponto que podem auxiliar os estudos da Análise Econômica do Direito e da Economia Comportamental, que por meio do reconhecimento da racionalidade limitada, heurísticas, vieses e oportunismo, trazem uma provável explicação sobre as motivações no processo de tomada de decisões dos contratantes.

Destaca-se que o método de pesquisa utilizado foi o dedutivo, desenvolvido por meio de revisão bibliográfica. O artigo apresenta e contextualiza as cláusulas de *hardship* sob a perspectiva da Economia Comportamental.

Para tanto, foi dividido em 5 partes. Além desta introdução, o item 1 apresenta a Análise Econômica do Direito e a Economia Comportamental, sob a perspectiva dos institutos da racionalidade limitada, heurísticas e vieses. O item 2 desenvolve a temática das cláusulas de *hardship*, seu enquadramento legal e características. No item 3 há uma proposta de análise das cláusulas de *hardship* sob a perspectiva da Economia Comportamental. Por fim, no último tópico apresenta-se a conclusão do artigo.

1. Análise econômica do direito e economia comportamental.

O Direito é uma ciência social voltada à regulação dos comportamentos humanos, já a economia analisa a tomada de decisão das pessoas diante da escassez dos recursos.³ A interseção dessas

3 SALAMA, Bruno Meyerhof. O que é pesquisa em Direito e Economia, *Cadernos Direito GV*, v. 5, n. 22. São Paulo: FGV Direito, 2008. Disponível em [Works.bepress.com/bruno_meyerhof_salama](https://works.bepress.com/bruno_meyerhof_salama). Acesso em: 21 jul. 2021. p. 2.

duas ciências proporcionou um enorme desenvolvimento na aplicação do Direito, visto que possibilita um novo modo de pensar sobre a criação das normas e a previsão de suas consequências. Sendo assim, a partir da Análise Econômica do Direito (AED), tem-se uma nova concepção de estudo dos comportamentos sociais sob a ótica das normas e dos incentivos.

Ronald Coase foi um dos pioneiros no desenvolvimento de estudos a partir da Análise Econômica do Direito, na obra *The problem of the social cost*, o autor parte de uma situação hipotética de ausência de custos de transação (custos de negociação), de partes perfeitamente informadas, dotadas de plena racionalidade num ambiente de concorrência perfeita.⁴ Trata-se de um cenário hipotético que provocou várias reflexões quer seja de parte do autor, quer seja por outros estudiosos dos fenômenos sociais.

Já havia sido Ronald Coase o autor de outro estudo, que veio a se firmar como um importante marco teórico na década de 30, mais especificamente em 1937 com a publicação da obra *The Nature of the Firm*. Apesar de entender que os custos de transação zero seriam algo fora da realidade, Coase defende que o quanto mais próximo deste cenário, mais eficiente seria a transação dos agentes.⁵ Além disso, conclui que existem custos na própria utilização do mercado, seriam, por exemplo, os custos de negociação, custo de informação sobre o produto e sobre a outra parte do contrato, custo de redigir os contratos, entre outros⁶ que compõem o conceito de custos de transação.

O conjunto das premissas apresentadas por Coase, aliadas ao

4 KLEIN, Vinicius. *Teorema de Coase*. In: RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; KLEIN, Vinicius (Coord.). *O que é análise econômica do direito: uma introdução*. Belo Horizonte: Fórum, 2011. p. 72.

5 PORTO, Antônio Maristrello; GAROUPA, Nuno. *Curso de Análise Econômica do Direito*. São Paulo: Atlas, 2020. p. 172.

6 COASE, R. H. *The Nature of the Firm*. *Econômica*. Chicago, v. 4. p. 386–405, nov. 1937.

trabalho doutrinário desenvolvido de forma destacada pela doutrina norte americana, compõem a base da escola denominada de Nova Economia Institucional que oferece uma abordagem econômica das instituições.⁷ Desde então, o estudo da Economia juntamente com o Direito ganhou força.

Segundo N. Gregory Mankiw a economia é o estudo da forma pela qual a sociedade administra seus recursos escassos,⁸ e, portanto, a escassez leva a que os indivíduos e entes sociais realizem escolhas e incorram em trocas num ambiente em que nem todos os desejos poderão ser atendidos, seja em razão da limitação de oferta, seja em razão dos custos.⁹

No campo da escassez, ponderou-se ainda, como o faz Lionel Robbins que a própria proteção de direitos consome recursos, conseqüentemente, os direitos são custosos, o que pode afastar em determinadas circunstâncias seu sentido prático.¹⁰

No cotejo entre as premissas do Direito e da Economia, Fernando Araújo chama a atenção para o fato de que a racionalidade estudada na ciência econômica é essencialmente procedimental e geralmente não analisa o plano dos fins, fator esse indissociável ao pensamento jurídico, o que leva a concluir que a Economia não faz uma ponderação minuciosa dos custos e benefícios associados à totalidade de opções.¹¹ Neste sentido, George Stigler, inclusive, definiu o

7 PIMENTA, Eduardo Goulart; LANA, Henrique Avelino R. P. Análise econômica do direito e sua relação com o direito civil brasileiro. *Rev. Fac. Direito UFMG*, Belo Horizonte, n. 57, p. 85-137, jul./dez. 2010. p. 90.

8 GREGORY, Mankiw, N. *Introdução à economia*: princípios de micro e macroeconomia. Rio de Janeiro. Elsevier: 2001. p. 5.

9 SALAMA, Bruno M. *Estudos em Direito & Economia micro, macro e desenvolvimento*. Curitiba: Editora Virtual Gratuita, 1ª ed., p. 1-248, nov. 2017. p. 23.

10 ROBBINS, Lionel. An Essay on the Nature and Significance of Economic Science. *The Concise Encyclopedia of Economics*, Londres, 1ª ed. p. 1-156, 1932.

11 ARAÚJO, Fernando. *Teoria Econômica do Contrato*: Introdução à Economia. Coimbra: Almedina, 2012, p. 28-29.

princípio da otimização, o qual entende que a escolha da conduta vai ser aquela que conduza à máxima diferença entre custos e benefícios.

A *Behavioral Law Economics* (BLE) é uma vertente da Análise Econômica do Direito que introduziu a psicologia na economia, visto que avalia a tomada de decisão dos indivíduos sob o prisma da incerteza. Para os behavioristas os indivíduos, no mundo real, possuem uma racionalidade e um poder de escolha limitado, ainda que informação limitada seja diferente de irracionalidade.¹²

A informação limitada está na real ausência de informação ou em excesso de informações que dificultem o poder decisório do agente. Por outro lado, a irracionalidade se apresenta na falta de capacidade de decisão. Para os autores behavioristas, os agentes econômicos levam em consideração um valor subjetivo de ganho, valorizam de maneira diferente perdas e ganhos de uma mesma grandiosidade.¹³

Nessa perspectiva, um dos estudos da Economia Comportamental, refere-se à maximização racional, ou seja, a que os indivíduos fazem escolhas embasadas em seus interesses pessoais.

A teoria da maximização racional parte da premissa que os indivíduos fazem cálculos no processo de decisão com o intuito de alcançar maiores benefícios por menores custos.¹⁴

Richard Posner defende, inclusive, que com exceção das crianças e dos que tem retardo mental, todas as pessoas são maximiza-

12 POSNER, Richard. Rational Choice, Behavioral Economics, and the Law. Stanford: *Stanford Law Review*, Chicago, v. 50, n. 1551, p. 1551-1575, mai. 1998. p. 1573.

13 PAIVA, Fabiana Silva. *O processo de decisão sob a perspectiva da economia comportamental e da neurociência*. 104 f. 2013. Dissertação (Mestrado). Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa. Lisboa, 2013.

14 POSNER, Richard A. *Problemas de Filosofia do Direito*. São Paulo: Martins Fontes, 2007. p. 473-474.

doras racionais de bem-estar.¹⁵ Além disso, parte do pressuposto de que o comportamento humano se insere em um cenário de racionalidade limitada, afetada que é por uma série de vieses e heurísticas.¹⁶ Indo, portanto, ao encontro do que se estuda sobre racionalidade limitada dentro da Economia Comportamental.

As heurísticas podem ser entendidas como atalhos mentais para examinar informações e tomar decisões, “[...] são baseadas em crenças sobre a probabilidade de eventos incertos, como o resultado de uma eleição, a culpa de um réu ou o valor futuro do dólar”.¹⁷ Reduzem a complexidade das tarefas de fazer estatísticas e predizer respostas a operações de julgamentos.¹⁸ No entanto, apesar de serem úteis, podem levar a erros severos.

Dentre as heurísticas, destacam-se três categorias, sendo elas: as heurísticas de disponibilidade, de ancoragem e de representatividade. A disponibilidade entende que as pessoas tendem a avaliar a probabilidade de determinado evento pela facilidade com que essas situações são trazidas as suas mentes.¹⁹ Como bem define Cesar Santolim, a segunda, ou seja, a ancoragem refere-se a ideia de que quando as pessoas precisam decidir sobre estimativas elas tendem a ajustar a resposta com base em algum valor já pré-conhecido que lhe servirá de âncora. E a representatividade é influenciada pela

15 POSNER, Richard A. *The Economics of Justice*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1983.

16 SANTOLIM, Cesar. Behavioral Law and Economics e a Teoria dos Contratos. *Revista Jurídica Luso-Brasileira*, Lisboa, nº 3, p. 407-430, 2015, p. 408

17 TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Judgment under uncertainty: heuristics and biases. *Science, new series*, Cambridge, v. 185, p. 1124-1131, 27 set. 1974.

18 TONETTO, Leandro Miletto; KALLIL, Lisiane Lindenmeyer; MELO, Wilson Vieira; SCHNEIDER, Daniela Di Giorgio e STEIN, Lilian Milnitsky. O papel das heurísticas no julgamento e na tomada de decisão sob incerteza. *Estudos de Psicologia*, Campinas, v. 23, n. 2, abr./jun, p. 181-189, p. 182.

19 TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. *Op. Cit.*

alta probabilidade de ocorrer um fato quando é típico de uma situação.²⁰

Principalmente a decisão baseada na probabilidade, relativa à heurística da representatividade, leva as pessoas a cometerem sérios erros, visto que provoca a desconsideração de fatores ou informações importantes, que poderiam afetar a definição da hipótese.²¹

Neste sentido, difere-se heurísticas de vieses, na medida que as heurísticas são estratégias mentais específicas que podem ser usadas para resolver questões específicas, já os vieses cognitivos²² se relacionam às influências que interferem na escolha das pessoas.²³

O viés confirmatório, como definido por Scott Plous, se refere a uma preferência por informações que sejam baseadas em uma hipótese que confirme suas crenças e não que seja a elas oposta.²⁴ No entanto, isso pode levar as pessoas a cometerem falhas justamente por apenas focar na hipótese que lhe convém. Neste sentido, Nassim Nicholas Taleb aponta que qualquer pessoa que procure confirmações encontrará um número suficiente delas para se auto enganar ou enganar outra pessoa.²⁵

20 SANTOLIM, Cesar. Behavioral Law and Economics e a Teoria dos Contratos, *Revista Jurídica Luso-Brasileira*, Lisboa, nº 3, p. 407-430, 2015. p. 413.

21 GOULART, Bianca Bez. Análise Econômica da Litigância: entre o modelo da escolha racional e a economia comportamental. *Dissertação de mestrado profissional* – Universidade Federal de Santa Catarina, Centro de Ciências Jurídicas, Programa de Pós-Graduação em Direito. Florianópolis, 2018. p. 73.

22 Assim como as heurísticas, existem alguns tipos de definições de vieses, porém neste artigo será abordado apenas o viés confirmatório e otimista.

23 PIATELLI-PALMARINI, Massimo. *Inevitable illusions: how mistakes of reason rule our minds*. New York: John Wiley & Sons, 1994. p. 128.

24 PLOUS, Scott. *The psychology of judgment and decision making*. New York: McGraw-Hill, 1993. p. 217.

25 TALEB; Nassim Nicholas. *A lógica do cisne negro: o impacto do altamente improvável*. Rio de Janeiro: BestSeller, 2009. p. 27.

Já o viés otimista é entendido como a capacidade de evitar pensamentos catastróficos de forma eficaz.²⁶ Esse viés faz com que as pessoas desconsiderem as chances de sofrer alguma tragédia ou revés em suas vidas como, por exemplo se envolver em um acidente automobilístico, ser vítima do cometimento de um crime ou adquirir alguma doença,²⁷ ou até mesmo, ser prejudicada na execução contratual por qualquer dificuldade que possa aparecer.

Desta forma, entende-se que as bases da Análise Econômica do Direito, e, em especial a proposta da Economia Comportamental se completam e fazem compreender o universo que envolve uma negociação, inclusive questões internas na tomada de decisão individual. Não seria, portanto, diferente, ao se analisar a implementação das cláusulas de *hardship* nos contratos e seus potenciais impactos.

2. Cláusulas de *Hardship*.

A ideia de que o contrato se protraí em um lapso temporal que nem sempre é caracterizado pela estabilidade do contexto no qual está inserido, pode trazer reflexos na execução do contrato, afinal este está sujeito à eventos que podem criar dificuldades para executá-lo,²⁸ seja por guerras, pandemias, desastres naturais, crises, entre outros fatores.

Em contratos de longa duração, os efeitos dessa alteração de fatores ou dificuldade, podem ser danosos por afetar o equilíbrio das

26 SELIGMAN, Martin E. P.; VERKUIL, Paul R.; KANG, Terry H. Why lawyers are unhappy. *Deakin Law Review*, Nova Iorque, v. 10, n. 1, p. 49-66, 2005. Disponível em: <http://www.myasistplan.com/Content/LSUC/Articles/WhyLawyersareUnhappy.pdf>.

27 GOULART, Bianca Bez. Análise Econômica da Litigância: entre o modelo da escolha racional e a economia comportamental. *Dissertação de mestrado profissional* – Universidade Federal de Santa Catarina, Centro de Ciências Jurídicas, Programa de Pós-Graduação em Direito. Florianópolis, 2018. p. 94.

28 FABRE, Régis. Les clauses d'adaptation dans les contrats, *Revue trimestrielle de droit civil*, Paris, Sirey, n. 1, p. 1-30, jan./mar. 1983.

prestações, acarretando inadimplementos ou a tomada de condutas oportunistas.²⁹

Principalmente no direito contratual internacional, o cenário de incertezas se intensifica ainda mais em razão da complexidade na elaboração de contratos com partes oriundas de países diversos ou que produzirão efeitos sujeitos a leis, usos e costumes distintos. Essa relação contratual entre empresas ou particulares sujeitam-se a inseguranças pautadas em diferentes âmbitos. Por exemplo, uma retaliação política entre países pode afetar diretamente uma relação contratual privada, assim como uma pandemia, que seria um problema de saúde pública, pode afetar contratos privados.

Uma maneira de se tentar contornar essas inseguranças é por meio da adoção das cláusulas de *hardship* nos contratos. Neste contexto, as cláusulas de *hardship*³⁰ *se encaixam por de antemão previrem adequações do contrato com o intuito de preservar o equilíbrio das prestações entre os contratantes.*

Mauricio Almeida Prado, define *hardship* como:

O remédio jurídico aplicado às situações onde a ocorrência de fatos ou eventos, razoavelmente imprevisíveis (quando da conclusão do contrato) e fora do controle das partes, perturba o equilíbrio do contrato, seja pelo aumento dos custos de sua execução, seja pela redução do valor da contraprestação.³¹

29 GLITZ, Frederico Eduardo Zenedin. *Contrato e a sua conservação: lesão e cláusula de hardship*. Curitiba: Juará, 2008. p. 175.

30 O termo *hardship* em inglês significa: dificuldade, privação, segundo HORNBY, Albert Sydney. *Dicionário Oxford*. Chicago: Oxford University, 2002. p.449.

31 PRADO, Mauricio Almeida. Novas perspectivas do reconhecimento e aplicação do *hardship* na jurisprudência arbitral internacional. *Revista Brasileira de Arbitragem*, São Paulo, n. 2, v. 1, p. 32-60, abr./jun. 2004. p. 40.

A aplicação dessas cláusulas é contemplada tanto no sistema de *soft laws*, como por *hard laws*, neste último se enquadra a previsão da opção das partes em celebrar um contrato amparado na Convenção de Viena sobre Contratos de Compra e Venda de Mercadorias (CISG).

A Convenção de Viena sobre Contratos de Compra e Venda de Mercadorias (CISG), que entrou em vigor no Brasil em 1º de abril de 2014, compatibiliza-se com a adoção das cláusulas de *hardship*, mesmo que indiretamente, visto que não é expresso o termo *hardship*. O artigo 79³² na secção IV que dispõe sobre a exclusão de responsabilidade desta Convenção é um exemplo. Além disso, no artigo 7 (2), é confirmada a aplicação subsidiária dos princípios gerais que inspiram as regras de direito internacional privado, aí contemplados os princípios da UNIDROIT.³³

A caracterização de *hardship* vem justamente dos Unidroit

32 Artigo 79) 1) Nenhuma das partes será responsável pelo inadimplemento de qualquer de suas obrigações se provar que tal inadimplemento foi devido a motivo alheio à sua vontade, que não era razoável esperar fosse levado em consideração no momento da conclusão do contrato, ou que fosse evitado ou superado, ou ainda, que fossem evitadas ou superadas suas consequências.

(2) Se o inadimplemento de uma das partes for devido à falta de cumprimento de terceiro por ela incumbido da execução total ou parcial do contrato, esta parte somente ficará exonerada de sua responsabilidade se:

(a) estiver exonerada do disposto no parágrafo anterior; e

(b) o terceiro incumbido da execução também estivesse exonerado, caso lhe fossem aplicadas as disposições daquele parágrafo.

(3) A exclusão prevista neste artigo produzirá efeito enquanto durar o impedimento.

(4) A parte que não tiver cumprido suas obrigações deve comunicar à outra parte o impedimento, bem como seus efeitos sobre sua capacidade de cumpri-las. Se a outra parte não receber a comunicação dentro de prazo razoável após o momento em que a parte que deixou de cumprir suas obrigações tiver ou devesse ter tomado conhecimento do impedimento, esta será responsável pelas perdas e danos decorrentes da falta de comunicação.

(5) As disposições deste artigo não impedem as partes de exercer qualquer outro direito além da indenização por perdas e danos nos termos desta Convenção.

33 URIBE, Rodrigo Momberg, Compraventa Internacional De Mercaderías: El Deber De Rene-negociación En Caso De Excesiva Onerosidad Sobrevenida. *Revista Chilena de Derecho Privado*, Valdivia, n. 18, p. 95-119, jul. 2012. p. 100.

Principles of International Commercial Contracts – UPICC, cujo item 6.2.2³⁴ define que em regra a *hardship* compatibiliza-se com eventos que alterem substancialmente o equilíbrio contratual, alteração essa que varia a depender de cada caso concreto.

Esses princípios têm caráter de *soft law*, ou seja, expressam um processo de produção de padrões normativos que regulam comportamentos sociais, mas que não possuem caráter vinculativo e não estão associados a sanções jurídicas.³⁵ Entretanto, ainda assim possuem extrema relevância, afinal a utilização desses instrumentos de *soft law* estabelece diretrizes para uma posterior transformação em regras juridicamente vinculativas,³⁶ as *hard laws*.

Portanto, mesmo que a ideia de *hardship* tenha se originado em uma *soft law*, hoje essas cláusulas são dotadas de força no direito contratual internacional.

Como nem todas as legislações admitem expressamente a possibilidade de revisão do vínculo contratual, cabe aos contratantes elaborarem uma forma de preservar o contrato, baseados em justiça contratual³⁷ e, é claro, na boa-fé dos contratantes.

34 6.2.2. There is hardship where the occurrence of events fundamentally alters the equilibrium of the contract either because the cost of a party's performance has increased or because the value of the performance a party receives has diminished, and

(a) the events occur or become known to the disadvantaged party after the conclusion of the contract;

(b) the events could not reasonably have been taken into account by the disadvantaged party at the time of the conclusion of the contract;

(c) the events are beyond the control of the disadvantaged party; and

(d) the risk of the events was not assumed by the disadvantaged party

35 NEVES, M. S. *Soft Law*. In: NASSER, S. H. *Fontes e Normas do Direito Internacional: Um Estudo sobre a Soft Law*. São Paulo: Atlas, 2006. p. 251.

36 CIHANGIR, N. The Role of Soft Law and The Interplay Between Soft Law and Hard Law in the Context of International Human Rights. *Law & Justice Review*, Malangue, Ed. 14, p. 201-219, 2017. p. 204.

37 GLITZ, Frederico Eduardo Zenedin. SANTOS, Thaysa Prado Ricardo. A cláusula de hardship e o equilíbrio contratual – uma fórmula de justiça e democracia contratual?. In: GOMES, Eduar-

Para Judith Martins Costa, essa cláusula não poderia ter efeito determinador automático, mas sim propiciar uma renegociação.³⁸ Além disso, ao que se refere à boa-fé e à liberdade contratual a autora entende que o contrato é entendido com uma “conjugação entre consensos” e, portanto, demanda atenção no momento da formação do contrato,³⁹ de forma a que seja estabelecido o equilíbrio das parcelas contratuais.

Sendo assim, as principais vantagens das cláusulas de *hardship* são: a capacidade de viabilizar a manutenção do vínculo contratual e de gerar essa aproximação flexível para renegociação. Neste sentido Leonardo Gomes de Aquino, sintetiza:

Confrontando os diversos conceitos, bem como o principal objectivo da cláusula de hardship, poderemos entendê-la como sendo o dever dos contratantes de renegociar o contrato quando surgir um acontecimento fundamental que cause um desequilíbrio no mesmo, não estando o acontecimento acobertado pelos riscos próprios do contrato.⁴⁰

Essas cláusulas se assemelham tanto ao objetivo imputado ao reconhecimento da imprevisão, quanto aos efeitos da teoria da onerosidade excessiva, da forma como previstos no artigo 478⁴¹ do Cód-

do Biacchi; BULZICO, Bettina A. Amorim (Org.). *Desenvolvimento, democracia e dignidade da pessoa humana*. Ijuí: Unijuí, 2011, p. 277-297.

38 MARTINS-COSTA, Judith. *Comentários ao Código Civil: do direito das obrigações. Do adimplemento e da extinção das obrigações* (arts. 304 a 388), 2. Ed., Vol. V, Tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 2005. p. 262.

39 MARTINS, Costa, Judith. *A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015. p.107

40 AQUINO, Leonardo Gomes. As particularidades conceituais das cláusulas de *hardship*. *Revista Jurídica*, Curitiba, v. 2012, n. 15, p. 149-160, 2012. p. 150.

41 Art. 478. Nos contratos de execução continuada ou diferida, se a prestação de uma das

go Civil. Afinal também dependem de que tenha ocorrido um fato que fosse impossível de se averiguar na celebração do contrato, mas que afetou diretamente o equilíbrio econômico da relação contratual.

A utilização das cláusulas de *hardship* é admissível mesmo em contratos internacionais celebrados entre partes que não possuam previsão expressa na legislação doméstica, seja por ser enquadrada no âmbito da autonomia da vontade, seja por aplicação da CISG ou com base em *soft law* que reconheça a opção pela *hardship*.

3. Análise da inclusão da cláusulas de hardships sob a perspectiva da econômica comportamental.

Como destaca Allan Farnsworth, o contrato é um meio de troca entre pessoas⁴² e essas trocas acontecem com base na utilidade ou satisfação dos agentes. Portanto, para entender o comportamento dos agentes em relação a uma cláusula (*hardship*), deve-se ter uma prévia noção do comportamento dos agentes nos contratos em geral.

Para tanto, destaca-se três premissas de uma escolha racional segundo a Análise Econômica do Direito: a primeira é reconhecer que os agentes estão dispostos a maximizar seus benefícios e para isso não medirão esforços para dar o melhor de si. A segunda é reconhecer que os agentes farão cálculos racionais, na medida de sua racionalidade, sobre qual escolha lhes trará mais benefícios, analisarão, portanto, os incentivos e até mesmo as sanções para decidir se compensa ou não uma determinada ação. Por fim, a terceira, é reconhecer que as leis influenciam diretamente na tomada de decisão das pessoas.⁴³

partes se tornar excessivamente onerosa, com extrema vantagem para a outra, em virtude de acontecimentos extraordinários e imprevisíveis, poderá o devedor pedir a resolução do contrato. Os efeitos da sentença que a decretar retroagirão à data da citação.

42 FRANSWORTH, Alan. *Contracts*. 4. ed. New York: Aspens, 2004. p. 5.

43 RIBEIRO. Márcia Carla Pereira; GALESKI JR. Irineu. *Teoria Geral dos Contratos*: contratos

Porém, como já apresentado neste artigo, nem sempre as decisões serão racionais e é neste ponto que ganham relevo os estudos da Economia Comportamental. Helbert Simon, um dos principais autores da Economia Comportamental, entende que a racionalidade para a tomada de decisão depende de estruturas encontradas no ambiente dos agentes. Para o autor, deve-se considerar os limites humanos para análise das informações que influenciarão na decisão.⁴⁴

Oliver Williamson destaca, inclusive, que mesmo os contratos complexos são incompletos, dada as falhas da racionalidade limitada, custos de transação e oportunismo.⁴⁵ Neste sentido, George Akerlof em seu artigo *Market for Lemons*, publicado em 1970, apresenta um exemplo dos problemas com a racionalidade limitada, no que se refere à comercialização de carros usados nos Estados Unidos. O autor analisando as ideias de incerteza e qualidade, conclui que, na medida em que a assimetria informacional se mantém entre as partes, a tendência é que esse tipo de mercado diminua ou até mesmo desapareça, em uma situação extrema.⁴⁶

Sendo assim, pode-se entender que a simples decisão sobre a inclusão de uma cláusula de *hardship* em um contrato já exigiu das partes uma racionalidade. Possivelmente, se uma das partes já teve problemas na execução de algum contrato por fatos supervenientes, muito provável que essa parte venha a exigir uma cláusula que, sob determinadas circunstâncias, lhe garanta um reequilíbrio contratual, já que as pessoas tomam decisões imperfeitas, com base em suas heurísticas e vieses.

empresariais e análise econômica. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

44 SIMON, H. A. The human Mind: The Symbolic Level. *The American Philosophical Society*, Chicago, v. 137, n. 4, p. 638-647, 1993.

45 Williamson, Oliver E. *As instituições econômicas do capitalismo: firmas, mercados e relações contratuais*. São Paulo: Pezco Editora, 2012.

46 AKERLOF, George. The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Law and Economics*, Londres, v. 84, p. 488-500, ago. 1970. p. 488.

A inclusão desse tipo de cláusula nos contratos pode gerar muitos benefícios e isso é extremamente atrativo para os agentes, tal como oferecer a garantia de poder renegociar ao invés de simplesmente rescindir, ter a garantia de um equilíbrio contratual, impingindo maior segurança jurídica no contrato. Além disso, desde que bem redigidas, essas cláusulas são um mecanismo eficiente para diminuir a assimetria informacional entre as partes e conseqüentemente conduzir à redução dos custos de transação e potenciais conflitos.⁴⁷

Porém, como destacado anteriormente, os agentes sempre pensarão em maximizar seus benefícios e isso pode incentivar o comportamento oportunista dos contratantes. Principalmente, sob a perspectiva de que a cláusula de *hardship* obriga as partes a renegociarem, que em pese na teoria essa renegociação seja justamente para reestabelecer o equilíbrio contratual, muitos agentes podem vê-la como uma forma de se eximir das obrigações previamente estabelecidas no contrato.

É certo que a previsão de absolutamente todos os eventos possíveis de afetar o equilíbrio contratual seria ou inviável ou extremamente custoso, então, deve-se partir do pressuposto de que em face da incompletude do contrato, é recomendável adotar estratégias para a melhora da relação contratual. Essas estratégias estão embasadas na máxima exploração de lacunas identificadas na redação do contrato, assim como no estímulo a que as partes ponderem sobre os custos e benefícios do cumprimento ou não das obrigações assumidas naquele contrato.⁴⁸

Portanto, para que sejam evitados descumprimentos ou opor-

47 RODRIGUES, Gabriela Wallau. GIANNAKOS, Demétrio Beck da Silva. A Cláusula de Hardship como forma de mitigação da assimetria de informação nos contratos internacionais. *Revista Electronica de Direito. Universidade de Porto*, Porto, n. 2, p. 1-14, jun. 2017. p. 7.

48 LUCIANO BENETTI TIMM, LUIZ GUSTAVO MEIRA MOSER, O recurso aos usos e costumes na CISG: uma análise econômica, in Ingeborg Schwenzer, *et. al.* (Coord), A CISG e o Brasil: a convenção das Nações Unidas para os contratos de compra e venda internacional de mercadorias, São Paulo, Marcial Pons, 2015, p. 108-109.

tunismos, as partes devem, *ex ante*, ou seja, na elaboração do contrato, adotar cláusulas contratuais e formas de organização com salvaguardas, reduzindo, assim, custos da racionalidade limitada e do oportunismo associados a fatos *ex post*.⁴⁹

Neste sentido, apesar do caráter subjetivo do texto da redação que as partes utilizarão na elaboração das cláusulas de *bardship*, destacam-se alguns pontos a serem considerados em seu conteúdo: i) obrigatoriedade de notificação da dificuldade à outra parte;⁵⁰ ii) o que será considerado *bardship*;⁵¹ iii) hipóteses de suspensão parcial ou total dos efeitos do contrato;⁵² iv) possibilidade (ou não) de ingresso de terceiros na renegociação;⁵³ v) forma da renegociação.

Com a pandemia da COVID-19 os contratos que tiveram sua execução comprometida pelos efeitos da pandemia e que tinham previsão de cláusula de *bardship* tiveram a possibilidade de renego-

49 GONÇALVES, Oksandro. RAMOS, José Maria; FRAGOSO, Rui Manuel de Sousa. Política de defesa da concorrência e a nova economia institucional: uma análise da indústria de proteína animal brasileira. Desenvolvimento e Sociedade, Évora, n. 6, set., 2019. p. 36.

50 Assim como definido no tópico (4) do artigo 79 da CISG “(4) A parte que não tiver cumprido suas obrigações deve comunicar à outra parte o impedimento, bem como seus efeitos sobre sua capacidade de cumpri-las. Se a outra parte não receber a comunicação dentro de prazo razoável após o momento em que a parte que deixou de cumprir suas obrigações tiver ou devesse ter tomado conhecimento do impedimento, esta será responsável pelas perdas e danos decorrentes da falta de comunicação”.

51 Levando em consideração o item 6.2.2 da Unidroit Principles of International Commercial Contracts – UPICC.

52 Assim como garantido no item primeiro do artigo 79 da CISG “(1) Nenhuma das partes será responsável pelo inadimplemento de qualquer de suas obrigações se provar que tal inadimplemento foi devido a motivo alheio à sua vontade, que não era razoável esperar fosse levado em consideração no momento da conclusão do contrato, ou que fosse evitado ou superado, ou ainda, que fossem evitadas ou superadas suas consequências”.

53 Levando em consideração o tópico (2) do artigo 79 da CISG “Se o inadimplemento de uma das partes for devido à falta de cumprimento de terceiro por ela incumbido da execução total ou parcial do contrato, esta parte somente ficará exonerada de sua responsabilidade se: (a) estiver exonerada do disposto no parágrafo anterior; e (b) o terceiro incumbido da execução também estivesse exonerado, caso lhe fossem aplicadas as disposições daquele parágrafo”.

ciar seus contratos,⁵⁴ e essa experiência provavelmente gerará uma grande influência para elaboração de seus futuros contratos.

Acredita-se na importância da atenção a ser dada quando da elaboração da cláusula de *hardship* para minimizar a possibilidade que seja utilizada como um mecanismo que favoreça o interesse de uma das partes de forma maliciosa, ou seja, oportunista. Vê-se ainda, que sua inclusão pode proporcionar uma boa solução para agentes de boa-fé para o restabelecerem o equilíbrio contratual, quando necessário.

Algumas das vantagens que podem ser associadas a essa opção são incentivos à cooperação entre os contraentes, redução nos custos de uma possível litigância jurídica, maior confiança na relação contratual, e ainda, privilegiar o respeito à função econômica do contrato.

Conclusão.

Do que se expôs parece plausível afirmar a importância do estudo da Teoria Econômica Comportamental para a melhor compreensão do comportamento dos agentes ao celebrar contratos, de forma geral. Entender o processo decisório das pessoas faz com que desde o momento da elaboração de suas cláusulas se possa estabelecer incentivos para induzir determinado comportamento das partes.

Esses comportamentos, no entanto, podem estar embasados nas heurísticas e vieses de cada agente, reduzindo a importância do caráter de maximização das escolhas. No entanto, determinados posicionamentos permanecem previsíveis, ou seja, a indução ao melhor

54 MOURA, Aline Beltrame de; CAVAZZANI, Alexandre Zaporoszenko; OLIVEIRA, Juliana Blanco de. O impacto do novo coronavírus (Covid-19) nas relações contratuais sino-brasileiras: a aplicabilidade dos institutos da força maior e de hardship aos inadimplementos contratuais. *Revista da Faculdade de Direito UFPR*, Curitiba, v. 67, n. 1, p. 77-105, jan./abr. 2022. p. 99 Disponível em: <https://revistas.ufpr.br/direito/article/view/75319>. Acesso em: 30 abr. 2022.

comportamento para que seja atingido o interesse das partes pode melhorar os níveis ótimos de eficiência na contratação.

Portanto, agindo de boa ou má-fé, as pessoas costumam reagir aos incentivos, e se utilizados corretamente no contrato, as pessoas tenderão a decidir conforme o que julgarem mais benéfico para si, o que lhe trará mais utilidade e maximizará seus ganhos, ainda que interfiram determinadas heurísticas e vieses.

Neste sentido, destaca-se a importância de cláusulas contratuais bem redigidas e que induzam os agentes a cooperarem entre si para garantir a execução contratual mais adequada levando-se em consideração as trocas acordadas previamente.

Por outro lado, diante da impossibilidade de previsão absoluta dos fatos que possam ocorrer durante o cumprimento do contrato, a inclusão das cláusulas de *hardship* nos contratos são muito atraentes, visto que garantem o reequilíbrio contratual em casos de eventos supervenientes que interfiram substancialmente na execução contratual, desde que se busque evitar o uso oportunista dessa ferramenta.

Para tanto, conclui-se que mesmo que haja um evento que altere fundamentalmente o equilíbrio contratual é possível, por meio das cláusulas de *hardship*, incentivar as partes, desde que com cláusulas bem redigidas, a renegociarem o contrato e evitar a sua rescisão quando o prosseguimento do negócio se mostre mais eficiente do que o seu encerramento.

OS DESAFIOS DO ESG: UMA LEITURA A PARTIR DA TEORIA DA AGÊNCIA¹

THE CHALLENGES OF ESG: A READING FROM THE AGENCY THEORY

*Natanael Santos da Costa**
*Caroline da Rosa Pinheiro***

Resumo: O presente artigo busca analisar como métricas ESG (Environmental, Social, and Governance) podem influenciar as tomadas de decisão dos investidores, bem como que tais critérios vinculam os atos e podem, ao menos em abstrato, ser uma das soluções para o conflito de agência advindo da assimetria informacional à luz das noções desenvolvidas por Eisenhardt (1989), Michael C. Jensen e William H. Meckling (1976). Para tal fim, será realizada por meio do método hipotético-dedutivo de revisão bibliográfica dos conceitos de ESG, investimentos socialmente responsáveis, governança corporativa, compliance, da teoria da agência e as suas interrelações com o tema ESG. A hipótese ante o questionamento posto é de que as métricas ESG, ao elevarem os critérios de Governança, transparência e por estarem vinculadas a padrões éticos e morais, podem mitigar os conflitos de agência, pois interagem com as tomadas de decisões nas sociedades empresárias podendo alinhar e até mesmo vincular os propósitos dos acionistas aos da gestão da organização empresarial.

Palavras-chave: ESG. Governança Corporativa. Conflitos de Agência. Compliance. *Enforcement*.

1 Artigo recebido em: 26.07.2022 e aceito em: 21.11.2022.

* Graduado em Direito pela Universidade Federal de Juiz de Fora – UFJF. Pesquisador no grupo de pesquisa EDRESP -Empresa, Desenvolvimento e Responsabilidade nas áreas de Compliance, Governança Corporativa e ESG. E-mail: natanaelcosta.adv@gmail.com

** Professora de Direito Empresarial da Universidade Federal de Juiz de Fora – UFJF. Doutora pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro – UERJ. Coordenadora do Grupo de Pesquisa ‘Empresa, Desenvolvimento e Responsabilidade’ – EDRESP. E-mail: caroline.ufjf@gmail.com

Abstract: This paper aims to analyze the way ESG (Environmental, Social, and Governance) may influence investors' decision-making, as well as how such criteria bind their actions and can, at least abstractly, be one of the solutions to the agency conflict that arises from information asymmetry, in the light of the notions developed by Eisenhardt (1989), Michael C. Jensen and William H. Meckling (1976). For this purpose, a bibliographic review will be carried out, through the hypothetical-inductive method, of the concepts of ESG, Socially Responsible Investments, Corporate Governance, Compliance and Agency Theory, and their interrelationships with the ESG theme. The hypothesis before the presented questioning is that ESG metrics - by raising the criteria of Corporate Governance, as well as raising transparency, besides being linked to ethical and moral standards - can mitigate agency conflicts, as they interact with decision-making in business companies and can align and even link the shareholders' purposes to those of the management of the business organization.

Keywords: ESG. Corporate Governance. Agency Conflict. Compliance. Enforcement.

Sumário: Introdução. 1. O Conceito de Environment, Social and Corporate Governance. 1.1. Investimentos Socialmente Responsáveis (SRI) e Investimentos ESG. 2. Governança Corporativa, *Compliance* e a Teoria da Agência. 3. O *Enforcement* dos Parâmetros ESG e seu Caráter Vinculativo. 3.1 *Compliance* e a implementação de parâmetros ESG. 4. A Teoria da Agência e critérios ESG. Conclusão.

Introdução.

Em um cenário mercadológico de grandes incertezas, marcados por escândalos de corrupção (como no caso da operação Lava

Jato na Petrobrás, que ocasionou no ano de 2015 um impacto negativo de 2,5 pontos percentuais no PIB, do referido ano,² bem como a operação Carne Fraca, apresentando prejuízos de 1,1 bilhão de reais no ano de 2017),³ impacto social negativo gerado por empresas e a prática de crimes ambientais, como nos casos da atuação da companhia Vale em Mariana e Brumadinho no Estado de Minas Gerais relacionados à mineração,⁴ geraram enormes impactos financeiros e a necessidade de se discutir com ainda mais vigor questões relacionadas à sustentabilidade corporativa e a qualidade dos controles implementados.

Desta feita, o modelo tradicional de mercado vem sofrendo desgastes em diversos aspectos, ao passo que os critérios como aprovação social, competitividade e altos padrões de governança são cada vez mais exigidos. Isto porque, os investidores atuais buscam mais por investimentos que estejam alinhados com o impacto da atividade propriamente dita.

Segundo a revista Folha de São Paulo,⁵ em uma análise internacional e nacional, os maiores gestores, *family offices* ou fundos de pensões globais não investem em empresas que não se preocupam com sua sustentabilidade corporativa, que não gerem impactos sociais positivos e que não sejam financeiramente sustentáveis. Por sua

2 COSTAS, Ruth. *Escândalo da Petrobras 'engoliu 2,5% da economia em 2015'*, 2015. Disponível em: https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2015/12/151201_lavajato_ru. Acesso em: 24 jun. 2021.

3 SALOMÃO, Karin. *2017, o ano em que a JBS abalou o país*, 28 dez. 2017. Disponível em: <https://exame.com/negocios/2017-o-ano-em-que-a-jbs-abalou-o-pais/>. Acesso em: 26 dez. 2021.

4 REDAÇÃO EuQueroInvestir. *Desastres ambientais: Vale (VALE3) e Braskem (BRKM5) pagam preço alto*, 2020. Disponível em: <https://www.euqueroinvestir.com/desastres-ambientais-vale-vale3-braskem-brkm5-pagam-preco-alto/>. Acesso em: 24 jun. 2021.

5 TRINDADE, Eliane. *Nova geração influencia investimento de impacto por famílias bilionárias*, 2018. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/empreendedor-social/fiis/2018/11/nova-geracao-influencia-investimento-de-impacto-por-familias-bilionarias.shtml>. Acesso em: 24 jun. 2021.

vez, segundo o *InfoMoney*,⁶ percebe-se que as administradoras de recursos estão migrando suas carteiras de negócios e estruturando novos produtos direcionados a investimentos em “causas verdes”.

Logo, há um movimento no cenário internacional devido às pressões constantes exercidas pelo Mercado, Estado e Sociedade que já propugna mudanças no aspecto nacional sobre a percepção das sociedades empresárias quanto ao objetivo de continuidade de sua atividade a longo prazo, e da dificuldade desse objetivo ser alcançado caso não se adaptem às exigências do Mercado e aos aspectos sociais e ambientais. O não cumprimento dessas pressões e objetivos influencia na perda de captação de recursos e na percepção dos riscos para os gestores e acionistas.

Assim, as empresas começaram a reconhecer as repercussões de suas ações e seguindo a linha da responsabilidade social corporativa, a qual vem ganhando maior espaço, começou a pavimentar sua atuação em bases mais sólidas,⁷ que contemplem aspectos sociais, ambientais e éticos, que atualmente se convencionou denominar de métricas *ESG* (*Environmental, Social and Governance*).

O comportamento dos chamados de “investidores socialmente responsáveis” pode ser dividido em dois tipos de interesses: a meta

6 ESTADÃO Conteúdo. *Motivadas por demanda global, gestoras brasileiras apostam em “fundos verdes”*, 28 jun. 2018. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/motivadas-por-demanda-global-gestoras-brasileiras-apostam-em-fundos-verdes/>. Acesso em: 13 jan. 2022

7 Exemplo que pode ser dado é com relação às instituições financeiras que para classificarem suas ações como investimentos sustentáveis precisam estar de acordo com algumas normativas (BCB n139, BCB n140, Resolução CMN 4943, 4944 e 4945) estabelecidas pelo Banco Central no ano de 2021 e abordam temas como gerenciamento de riscos sociais, climáticos e ambientais por parte dos bancos e que estabelecem regras para um reporte dessas questões e que passará a ser obrigatório para as instituições financeiras a partir de 2023. Essas normas seguem a linha do Task-Force on Climate-Related Disclosures (TCFD), lançado na reunião sobre o Acordo de Paris, em 2015. CAMARGO, Fernanda. *Investimentos sustentáveis: boas notícias para as novas gerações*. 29 out. 2021. Disponível em: <https://einvestidor.estadao.com.br/colunas/fernanda-camargo/investimentos-sustentaveis-boa-noticia-novas-geracoes>. Acesso em: 13 jan. 2022.

racional-econômica de maximização da riqueza e a responsabilidade social, que em suas tomadas de decisão tomam por base o desempenho das empresas em métricas *ESG*, propugnando a adoção de estratégias de maior foco em governança corporativa com o desígnio de maximização do valor social da empresa, trazendo benefícios nos negócios e para a sociedade em geral.⁸

De acordo com levantamento realizado pela *Morningstar* e pela *Capital Reset*, no ano de 2020 no Brasil, os fundos *ESG* captaram R\$ 2,5 bilhões,⁹ mesmo sendo o mercado de investimentos *ESG* considerado novo. Em resposta à atual tendência de maior ampliação do portfólio de índices *ESG*, houve a criação no ano de 2020 do índice S&P/B3 Brasil *ESG* pela B3 (Brasil, Bolsa, Balcão - antiga BM&FBovespa) em parceria com a S&P Dow Jones, sendo o sétimo índice *ESG* no portfólio da B3. Tal índice utiliza critérios baseados em práticas ambientais, sociais e de governança para selecionar empresas brasileiras para sua carteira.¹⁰

Nesse sentido, percebe-se que tais métricas *ESG* influenciam nas tomadas de decisões da agenda de investidores que buscam por investimentos de maiores retornos financeiros e que estejam em conformidade com práticas de sustentabilidade,¹¹ que em última análise podem influenciar questões referentes aos conflitos de agência (com

8 ALSAYEGH, Maha Faisal; RAHMAN, Rashidah Abdul; HOMAYOUN, Saeid. Corporate Economic, Environmental, and Social Sustainability Performance Transformation through ESG Disclosure. *Sustainability: Economic and Business Aspects of Sustainability*, [s. l.], v. 12, p. 1-20, 2020. Disponível em: <https://www.mdpi.com/2071-1050/12/9/3910>. Acesso em: 14 jun. 2021.

9 VIRI, Natalia; ADACHI, Vanessa. *Fundos ESG captaram ao menos R\$ 2,5 bi em 2020 no Brasil. O que está por trás do número?*, 2021. Disponível em: https://www.capitalreset.com/fundos-esg-captaram-ao-menos-r-25-bi-em-2020-no-brasil-o-que-esta-por-tras-do-numero/?utm_campaign=news_41&utm_medium=email&utm_source=RD+Station. Acesso em: 22 jun. 2021.

10 S&P/B3 Brazil ESG Index. Disponível em: <https://www.spglobal.com/spdji/pt/indices/esg/sp-b3-brazil-esg-index/#overview>. Acesso em: 26 dez. 2021.

11 PACTO GLOBAL (Brasil). *Índice S&P/B3 Brasil ESG analisa adesão aos Dez Princípios entre as empresas listadas*. 2020. Disponível em: <https://www.pactoglobal.org.br/noticia/486>. Acesso em: 21 jun. 2021.

base na teoria da agência) ao diminuir a percepção de riscos empresariais.

Ante o exposto, o presente artigo tem como objetivo geral analisar as facetas da métricas *ESG* tendo como pressuposto a Teoria da Agência (*Agency Theory*)¹² que impulsiona em grande medida a área de estudo relacionada a governança corporativa e ao compliance,¹³ além de buscar entender como essa nova tendência mundial pode servir como medida de controle e desenvolvimento do mercado.

Como objetivo específico, a intenção é analisar de que maneira os critérios *ESG* influenciam as tomadas de decisão dos investidores, bem como se tais critérios vinculam os atos, em certa medida, das sociedades empresárias.

Ante o exposto, indaga-se: se e como é possível que as métricas *ESG* influenciem os interesses entre os acionistas e administradores nas sociedades empresárias e reduzir os conflitos de agência?

Como hipótese, entende-se que, ao elevarem os critérios de Governança Corporativa, transparência e por estarem vinculadas a padrões éticos e morais, as métricas *ESG* podem mitigar os conflitos de agência, pois interagem com as tomadas de decisões nas sociedades empresárias podendo alinhar e até mesmo vincular os propósitos dos acionistas aos da gestão da organização empresarial.

12 CAMPOS, Susana; COSTA, Raquel. Teoria Da Agência, Stewardship E Stakeholders: Um Ensaio Sobre Sua Relevância No Contexto Das Organizações. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, Salvador, ano 2018, v. 8, p. 77-91, 2018. Disponível em: <https://www.revistas.uneb.br/index.php/financ/article/view/5416>. Acesso em: 7 jun. 2021.

13 “A maior parte da literatura sobre governança corporativa foi desenvolvida para o contexto anglo-saxão, no qual o principal conflito de agência ocorre entre acionistas e gestores, em decorrência da estrutura de propriedade pulverizada presente na maioria das grandes companhias abertas” (FAMÁ, Rubens; DA SILVEIRA, Alexandre; LANZANA, Ana P.; BARROS, Lucas A. Efeito dos Acionistas Controladores no Valor das Companhias Abertas Brasileiras. *RAUSP – Revista de Administração da Universidade de São Paulo*, São Paulo, v. 39, n. 4, p. 362-372, 2004. Disponível em: <http://rausp.usp.br/wp-content/uploads/files/V3904362a372.pdf>. Acesso em: 08 jan. 2022).

A perquirição do problema *sub examine*, utilizou-se do método hipotético-dedutivo por meio de revisão de literatura, tendo por marco teórico as ideias desenvolvidas por Eisenhardt em sua obra “*Agency Theory: An Assessment and Review*”,¹⁴ bem como no ensaio “*Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*” dos autores Michael C. Jensen e William H. Meckling, sendo estas obras referenciadas como clássicas quanto ao tema e que dão suporte e detalhes indispensáveis a análise dos critérios *ESG* na ótica da teoria da agência.

O referencial teórico para aprofundamento do tema *ESG* buscou-se na literatura estrangeira sendo selecionado as ponderações desenvolvidas por Maha Faisal Alsayegh, Rashidah Abdul Rahman e Saeid Homayoun no seu ensaio “*Corporate Economic, Environmental, and Social Sustainability Performance Transformation through ESG Disclosure*”,¹⁵ artigos estes selecionados devido ao aprofundamento dado no tema e sua riqueza de detalhes.

Para tanto, o trabalho será estruturado considerando no item 1 a análise do conceito de *ESG*, resgatando sua origem e sua repercussão nas organizações empresariais quanto à responsabilidade corporativa. O item 1.1 será destinado a examinar a interrelação que há entre investimentos socialmente responsáveis e a adoção de métricas *ESG* ao panorama empresarial. Já o item 2 tem por premissa visitar conceitos de Governança Corporativa, *Compliance* e a Teoria da Agência, demonstrando como eles se relacionam e como o *ESG* é incorporado nestas esferas.

Em seguida no item 3 foram analisadas as críticas ao *ESG*, seu *enforcement* interno e externo, bem como o caráter vinculativo assu-

14 EISENHARDT, K. M. Agency theory: An assessment and review. *The Academy of management review*, New York, v. 14, n. 1, p. 57-74, 1989. Disponível em: [http://strategy.sjsu.edu/www.stable/pdf/Eisenhardt,%20K.%20M.,%201989,%20The%20Academy%20of%20Management%20Review%2014\(1\)%2057-74.pdf](http://strategy.sjsu.edu/www.stable/pdf/Eisenhardt,%20K.%20M.,%201989,%20The%20Academy%20of%20Management%20Review%2014(1)%2057-74.pdf). Acesso em: 28 nov. 2021.

15 ALSAYEGH, Maha Faisal; RAHMAN, Rashidah Abdul; HOMAYOUN, Saeid. *Op. Cit.*

mido após a sua adesão; O item 3.1 é destinado para entender como métricas ESG podem contribuir para a resolução dos conflitos de agência advindos da assimetria informacional e, por fim, o item 4 sintetiza as a possível relação entre os Critérios ESG e a teoria da Agência.

1. O Conceito de *Environment, Social and Corporate Governance*.

As sociedades empresárias que atuam na dinâmica da lógica capitalista, geram e modificam suas diretrizes para a sua sobrevivência e perpetuação em um mundo mercadológico voraz por mudanças.¹⁶ Nisto, ao debruçar-se sobre as estruturas e dinâmicas do capitalismo, chega-se à premissa de que não há mais espaço para uma visão simplista e reducionista de que somente o capital produzido é que dá alicerce para sustentar as organizações no mercado. Neste momento, a comunicação organizacional encontra seu devido lugar, mostrando aspectos que subsidiam decisões importantes para o crescimento das instituições. Nesse sentido, a escola francesa da regulação, originada em meados da década de 1970, teve como objetivo principal desenvolver e atualizar a análise de Marx do modo de produção capitalista para compreender as transformações econômicas do século XX.

Dentre estes aspectos, o conceito de “*triple Bottom Line*” desenvolvido pelo sociólogo inglês John Elkington¹⁷ que elenca as definições de prosperidade econômica, qualidade ambiental e justiça

16 COSTA, E.; FERREZIN, N. B. ESG (Environmental, Social and Corporate Governance) e a comunicação: o tripé da sustentabilidade aplicado às organizações globalizadas. *Revista Alterjor*, [S. l.], v. 24, n. 2, p. 79-95, 2021. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/alterjor/article/view/187464>. Acesso em: 28 nov. 2021.

17 ELKINGTON, J. *Canibais com garfo e faca*. São Paulo: MAKRON Books Ltda, 2001. Disponível em: <https://docplayer.com.br/13986099-Canibais-com-garfo-e-faca.html>. Acesso em: 28 nov. 2021.

social simultaneamente, vem sendo fortemente incentivado e aplicado, sobretudo pelas organizações por meio da implementação do termo *ESG* (*Environmental, Social and Corporate Governance*) ou ASG (*Ambiente, Social e Governança Corporativa*). Segundo Alsayegh, Rahman e Homayoun¹⁸ as empresas podem dinamizar as estratégias de negócio da seguinte forma:

Corporate sustainable performance includes the concept of the ‘Triple Bottom Line,’ introduced by [...], in which companies incorporate EES in their business strategy, aiming at protecting and sustaining society and the environment for future generations while maximizing the market capitalization objective. While corporations previously focused primarily on the company’s shareholders, now other stakeholders are also viewed as important. Specifically, for an organization to be sustainable, it must be financially secure to create long-term value, it must be able to reduce the impact on the environment through its product innovations and activities, and it must adopt a strategy to generate a competitive advantage that is in line with societal expectations.¹⁹

Assim, para melhor entendimento e aprofundamento do tema, faz-se necessário trazer uma breve conceituação de cada letra correspondente do termo aqui estudado. O conceito de *ESG* teve sua primeira aparição no relatório de Princípios de Investimento Responsá-

18 ALSAYEGH, Maha Faisal; RAHMAN, Rashidah Abdul; HOMAYOUN, Saeid., *Op. Cit.*, p. 3-4

19 Tradução livre: “O desempenho corporativo sustentável inclui o conceito de “Triple Bottom Line”, introduzido por [31], no qual as empresas incorporam o EES em sua estratégia de negócios, visando proteger e sustentar a sociedade e o meio ambiente para as gerações futuras, maximizando o objetivo de capitalização de mercado. Enquanto as empresas anteriormente se concentravam principalmente nos acionistas da empresa, agora outras partes interessadas também são vistas como importantes. Especificamente, para uma organização ser sustentável, deve ser financeiramente segura para criar valor de longo prazo, deve ser capaz de reduzir o impacto no meio ambiente por meio de inovações de produtos e atividades, e deve adotar uma estratégia para gerar uma vantagem competitiva que está de acordo com as expectativas da sociedade.”

vel das Nações Unidas (*The report of the United Nations Principles of Responsible Investment*) que recomendava que os investidores considerassem os parâmetros de *ESG* como indispensáveis para a tomada de decisões de seus investimentos.

O termo *ESG* em essência avalia as práticas ambientais, sociais e de governança corporativa de uma organização empresarial e combina o desempenho dessas práticas. O aspecto ambiental indica o esforço desta para reduzir o consumo de recursos e as emissões, preservando o ecossistema e minimizando os impactos gerados pela atividade. Já desempenho social está ligado a relação das sociedades empresárias para com o respeito aos Direitos Humanos, à qualidade do emprego, à responsabilidade pelo produto e às relações com a comunidade.²⁰

E finalmente o desempenho de governança corporativa de uma organização empresária indica os direitos e responsabilidades da gestão de uma empresa, ou seja, lida com a estrutura de governança de uma organização.²¹

Destarte, o conceito de *ESG* trabalha com informações materiais extra financeiras²² garantindo ao mercado, e em última análise, ao investidor, informações relevantes e que influenciam nos julgamentos de investimentos, haja vista que permite julgamentos de investimentos mais diferenciados ao fornecer parâmetros para que os investidores avaliem melhor os riscos e oportunidades, sendo que os pontos abordados pelo *ESG* trazem como o foco principal a sustentabilidade das corporações.²³

20 YOON, Bohyun; LEE, Jeong Hwan; BYUN, Ryan. Does ESG Performance Enhance Firm Value? Evidence from Korea. *Sustainability*, [s. l.], v. 10, p. 01-18, 2018. Disponível em: <https://www.mdpi.com/2071-1050/10/10/3635>. Acesso em: 15 jun. 2021.

21 *Ibidem*.

22 BASSEN, A., & KOVÁCS, A. M. Environmental, social and governance key performance indicators from a capital market perspective. *Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik*, Alemanha, v. 9. n. 2, p. 182-192, 2008. Disponível em: <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-348863>. Acesso em: 19 jun. 2021

23 A título de exemplo, as companhias brasileiras CEMIG, Azul e Bradesco, já são adeptas as

A sustentabilidade corporativa é advinda da junção de diversos fatores, dentre os quais merecem atenção os três principais componentes supracitados, pois eles geram o resultado útil de aumento de eficiência, valor agregado para os acionistas e desenvolvimento sustentável, concebendo investimentos socialmente responsáveis (SRI - Socially Responsible Investments). Tal fato demonstra a crescente alteração no comportamento dos agentes do mercado sobre as decisões quanto a investimento, conforme afirmam Alsayegh, Rahman e Homayoun:²⁴

Companies have started to realize that their future landscape can hardly be achieved without paying due attention to their sustainability strategies and without disclosing environmental, social, and governance (ESG) information, which includes various dimensions related to the environment, society, and government [...] In response to the increased intention of responsible investors to consider a company's performance on the ESG factors when making their investment decisions, companies have started to adopt stakeholder-oriented strategies and maximize social value. Furthermore, the authors of [5,6] have provided evidence that companies that actively manage ESG sustainability reap the benefits of superior shared value for both the business and society.²⁵

métricas ESG e participam do Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3 (ISE B3) que é um indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de empresas selecionadas pelo seu reconhecido comprometimento com a sustentabilidade empresarial.

24 ALSAYEGH, Maha Faisal; RAHMAN, Rashidah Abdul; HOMAYOUN, Saeid. *Op. Cit.*, p. 1-2.

25 Tradução livre: "As empresas começaram a perceber que seu cenário futuro dificilmente pode ser alcançado sem dar a devida atenção às suas estratégias de sustentabilidade e sem divulgar informações ambientais, sociais e de governança (ESG), que incluem várias dimensões relacionadas ao meio ambiente, sociedade e governo [...] Em resposta ao aumento da intenção de investidores responsáveis de considerar o desempenho de uma empresa nos fatores ESG ao tomar suas decisões de investimento, as empresas começaram a adotar estratégias orientadas para os stakeholders e maximizar o valor social. Além disso, os autores de [5,6] forneceram evidências de que as empresas que gerenciam ativamente a sustentabilidade ESG colhem os benefícios de um valor compartilhado superior para os negócios e a sociedade".

Isto não significa, necessariamente, dizer que haveria o detrimen- to dos balanços financeiros devido a defesa e incentivo a questõ- es éticas e ambientais e sim uma valorização dos resultados com base em tais questões. SRI's representam o resultado de um eficiente e fun- cional gerenciamento dos fatores de risco,²⁶ haja vista que estão me- nos propensos a perdas econômicas relacionadas a impactos ambien- tais e sociais. Farber,²⁷ ainda suscita a relevância e mensuração do risco como fator preponderante que afeta a formação do portfólio dos investidores, que será mais bem explorado na seção seguinte.

1.1. Investimentos Socialmente Responsáveis (SRI) e Investi- mentos ESG.

A responsabilidade social tem como uma de suas premissas básicas a coerência ética nas atividades e interações com um público multifacetado, devendo colaborar com o desenvolvimento contínuo dos relacionamentos entre si, das comunidades, pessoas e o meio ambiente.²⁸ Em outras palavras, a responsabilidade social nasce de um compromisso da organização com a sociedade, em que sua parti- cipação vai mais além do que apenas gerar empregos, impostos e lucros.

Assim, as sociedades empresárias ao vincularem suas condu- tas a comportamentos éticos e socialmente responsáveis adquirem prestígio e aprovação social, tanto na esfera das comunidades atingi- das por suas atividades como o engajamento de seus investidores e consumidores.²⁹

26 FARBER, Pedro Henrique Bufon. Análise da eficiência de carteiras de investimento ESG otimizadas em escala global. 2018. 35 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) — Universidade de Brasília, Brasília, 2018. Disponível em: <https://bdm.unb.br/handle/10483/25603>. Acesso em: 29 nov. 2021.

27 *Idem*.

28 INSTITUTO ETHOS. Disponível em: <https://www.ethos.org.br>. Acesso em: 27 dez. 2021.

29 MACEDO, M. A. da S.; SOUSA, A. C.; SOUSA, A. C. C. Desempenho de empresas socialmente

O Investimento Socialmente Responsável (SRI) é a modalidade de investimento que mescla a análise de questões sociais, ambientais e de governança corporativa tendo por fulcro a maximização dos retornos aos acionistas. Para que as organizações possam participar de tal modalidade é necessário que a questão socioambiental e fundamentos de ética e governança corporativa sejam considerados como itens de fundamental importância para a gestão empresarial.³⁰

O investimento em ações de sociedades empresárias socialmente responsáveis veio para suprir a mudança de mentalidade dos investidores, pois estes buscam critérios específicos de investimentos a partir da adesão de princípios ao escolherem o seu portfólio, excluindo deste os ativos que não cumprem determinados padrões éticos e princípios sociais.³¹

Já com relação à Responsabilidade Social Corporativa as métricas *ESG* se põem em maior evidência, pois segundo Oliveira *et al* as ações das empresas devem ser traçadas por estratégias que estejam em consonância com as necessidades sociais, pois além do lucro e da

responsáveis: uma análise por índices contábil-financeiros. *Revista Produção Online*, [S. l.], v. 7, n. 4, 2008. Disponível em: <https://www.producaoonline.org.br/rpo/article/view/59>. Acesso em: 27 dez. 2021.

30 ROSA, F. S. da; ENSSLIN, S. R.; ENSSLIN, L.; MENEZES, E. Investimentos socialmente responsáveis (isr): uma análise comparativa sobre diversificação de carteira. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, [S. l.], v. 9, n. 25, p. 33–45, 2011. Disponível em: <https://revista.crcsc.org.br/index.php/CRCSC/article/view/1091>. Acesso em: 28 dez. 2021.

31 Caso emblemático e que demonstra a nova exigência dos mercados está no fato de a empresa Vale bem como a Eletrobrás serem excluídas do maior fundo soberano do mundo, que retirou as empresas de seus investimentos devido a preocupações ambientais e de direitos humanos. “O Norges Bank Investment Management disse em comunicado que excluiu a Vale do fundo de pensão de US\$ 1 trilhão da Noruega após os rompimentos de barragens que mataram centenas de pessoas e causaram danos ao meio ambiente. A Eletrobras foi retirada devido ao ‘risco inaceitável’ de que a companhia contribua para violações graves ou sistemáticas de direitos humanos.” Para mais informações, acessar: FREITAS JR., Gerson; ANDRADE, Vinícius. *Fundo soberano da Noruega exclui Vale e Eletrobras do portfólio*, 13 mai. 2020. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/bloomberg/2020/05/13/fundo-soberano-da-noruega-exclui-vale-e-eletrobras-do-portfolio.htm?cmpid=copiaecola>. Acesso em: 16 jan. 2022.

satisfação de seus clientes, também devem agregar valores extraeconômicos aos negócios e a sua imagem reputacional.

No Brasil, a antiga Bovespa lançou em 1º de dezembro de 2005 o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), atualmente intitulado de ISE B3, que tem por objetivo oferecer ao mercado um indicador para as ações de empresas comprometidas com a responsabilidade social, sustentabilidade empresarial e promotoras de boas práticas de governança corporativa.

Este índice tem a função de apoiar os investidores na tomada de decisão de investimento, ao passo que induz as empresas a adotarem as melhores práticas de sustentabilidade, uma vez que as práticas *ESG* contribuem para a perenidade dos negócios,³² sendo que será trabalhado com maiores detalhes no item 3.

Assim, percebe-se que as organizações que adotam melhores práticas organizacionais têm maior probabilidade de fidelização de seus clientes, bem como de atrair investidores.³³

Logo, o mercado globalizado exige maior uniformização e evidenciação de procedimentos gerenciais relativos à adoção de mecanismos de responsabilidade social e de governança corporativa como elementos indispensáveis para o sucesso da empresa, sendo que Oliveira *et al.*,³⁴ ainda salienta:

A transparência nas ações empresariais, também conhecida pelo desejo de informar, é uma medida de valor no ambiente da economia mundial-

32 Para maiores informações, acessar: <http://iseb3.com.br/o-que-e-o-ise>. Acesso em: 27 dez. 2021

33 OLIVEIRA, M. C.; DAHER, W. M.; OLIVEIRA, B. C. Responsabilidade social corporativa e geração de valor reputacional: estudo de multicaso, segundo o modelo de Hopkins, de empresas do setor energético do nordeste brasileiro. *In*: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6, 2006, São Paulo. Anais do IV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. São Paulo: FEA/USP, 2006. Disponível em: <https://congressousp.fipecafi.org/anais/artigos62006/37.pdf>. Acesso em: 27 dez 2021.

34 OLIVEIRA *et al.*, *Op. Cit.*, p. 06.

zada, sendo elemento constituinte do compartilhamento de poder, de informação e do processo decisório no sentido de que os agentes que gravitam em torno das corporações possam entender melhor o funcionamento delas e, por essa razão, se constitui em diferencial competitivo.

Destarte, a valorização da transparência nas organizações é princípio norteador das relações existentes nos mais variados segmentos de negócios e com os *stakeholders*, pois tem o condão de reduzir conflitos de interesse e oportunismo decorrentes da atividade.³⁵

Isto posto, fato é que ampliar as práticas do exercício ético nas atividades empresariais e criar uma cultura de transparência é sempre benéfico à imagem corporativa, cabendo a Governança Corporativa das organizações trabalhar e implementar estes diversos aspectos.

2. Governança Corporativa, *Compliance* e a Teoria da Agência.

Berle e Means, ao tratarem em sua obra “*The Modern Corporation and Private Property*” a respeito da separação entre a propriedade e controle já indicavam para as possíveis dificuldades desta relação. Também, cabe créditos a obra de Jensen e Meckling³⁶ a trazer com riqueza de detalhes ensaio sobre a teoria da agência e os conflitos que advém da relação entre o agente e o principal.³⁷

³⁵ *Ibidem*.

³⁶ Artigo publicado no Journal of Financial Economics intitulado “Teoria da agência: comportamento gerencial, custos de agência e estrutura de propriedade”. Este ensaio integra elementos da teoria da agência, da teoria dos direitos de propriedade e da teoria das finanças para desenvolver uma teoria da estrutura de propriedade da empresa. bem como define o conceito de custos de agência, e mostra sua relação com a questão de ‘separação e controle’, além de investigar a natureza dos custos de agência gerados pela existência de dívida e capital externo. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=94043. Acesso em: 27 nov. 2021.

³⁷ DIAS, Daniela Pirolo. Efeitos da interação entre conexões políticas e governança corporativa

Como forma de controlar os problemas advindos dessa separação, considerou-se a governança corporativa que, segundo Filho e Picolin³⁸ é a junção de várias regras de direção e controle ao qual é submetida uma determinada organização empresarial. Assim, por meio da governança corporativa há vários mecanismos de monitoramento dos gestores das organizações com fulcro de salvaguardar os interesses dos acionistas, bem como diminuir os conflitos de interesses gerados dessa relação.

Destarte, fato é que as iniciativas de implementação de “padrões de governança corporativa” mundo afora relacionam-se com a diversificação de investimentos nacionais e estrangeiros e com a necessidade de segurança nos retornos financeiros no ambiente corporativo. De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa:

As boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum.³⁹

Dias,⁴⁰ corrobora com o entendimento de que a Governança Corporativa surgiu da necessidade de neutralizar os conflitos de

no valor de mercado das empresas brasileiras. Orientador: Prof. Dr. Rodrigo Oliveira Soares. 2020. 68 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) - Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2020. Disponível em: <https://www.acervodigital.ufpr.br/bitstream/handle/1884/69019/R%20-%20D%20-%20DANIELA%20PIROLO%20DIAS.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 28 nov. 2021.

38 FILHO, Joaquim Rubens Fontes; PICOLIN, Lidice Meireles. Governança corporativa em empresas estatais: avanços, propostas e limitações. *Revista de Administração Pública (RAP)*, Rio de Janeiro, ano 2008, v. 42, ed. 6, p. 1163-1188, nov./dez. 2008. Disponível em: https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0034-76122008000600007&script=sci_abstract&tlng=pt. Acesso em: 23 mar. 2021.

39 Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>. Acesso em: 27 nov. 2021.

agência, que são conflitos de interesses que passaram a existir dentro das empresas nos mercados de capitais, entre o agente e o principal, no papel de proprietário e do gestor.

Este conflito de agência é amplificado, na maioria dos casos, pelo fato de haver dentro da organização empresarial assimetria de informações, ou seja, as partes envolvidas não possuem acesso a todas as informações e motivações do agente no momento de tomada de decisão,⁴¹ sendo que a atuação utilitarista do agente (pois ambas as partes almejam benefícios próprios, maximizando a sua utilidade na relação) e as diferentes visões do risco agregado fazem com que haja esse desalinhamento de interesses.⁴²

Neste sentido, a governança corporativa sempre teve em seu cerne o objetivo desenvolver mecanismos que viessem a evitar os oportunismos gerenciais (*self-dealing*),⁴³ dentro do mercado de capital aberto, criados pelas assimetrias de informações e a elevada dispersão dos proprietários, sempre com a meta de garantir o melhor interesse dos acionistas.⁴⁴ Logo, a governança corporativa pode ser definida como um conjunto de mecanismos e procedimentos pelos quais as empresas são dirigidas e controladas.⁴⁵

40 *Idem*.

41 GOMES, Rafael de Paula; MORAES, Luiz Cláudio. Responsabilidade fiscal dos administradores e seus impactos na governança corporativa. *Revista Múltipla*, Brasília, ano 2010, v. 23, ed. 29, p. 121-132, 2010. Disponível em: https://upis.br/biblioteca/pdf/revistas/revista_multipla/multipla29.pdf. Acesso em: 9 jun. 2021.

42 EISENHARDT, K. M., *Op. Cit.*, p. 60.

43 “a situation in which someone uses their position in an organization to gain a personal advantage” - conceito dado pela Cambridge Dictionary. Disponível em: <https://dictionary.cambridge.org/pt/dicionario/ingles/self-dealing>. Acesso em: 29 nov. 2021.

44 FILHO, Joaquim Rubens Fontes. Estudo da validade de generalização das práticas de governança corporativa ao ambiente dos fundos de pensão: uma análise segundo as teorias da agência e institucional. Orientador: Moisés Balassiano. 2004. 185 p. Tese (Doutorado em Administração) - Fundação Getúlio Vargas -Escola Brasileira De Administração Pública E De Empresas, Rio de Janeiro, 2004. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/3268>. Acesso em: 13 jun. 2021.

Ademais, a governança corporativa surgiu da necessidade de criar mecanismos internos que pudessem diminuir tal assimetria de informações gerada pelos conflitos de agência, permitindo maior fluxo de transparência e simetria informacional,⁴⁶ objetivando garantir o direito dos acionistas diante de abusos dos gestores, bem como preservar a ética, transparência e responsabilidade pelos resultados e prestação de contas dos gestores.⁴⁷

Não obstante a governança corporativa lide com problemas relacionados à transparência com fulcro a dirimir a assimetria informacional, normalmente ela se relaciona com a administração de conflitos internos das sociedades, que embora trabalhe e desenvolva alguns aspectos dos critérios *ESG*, por si só não abarca todos os aspectos a serem desenvolvidos a respeito dos parâmetros *ESG*, haja vista que estes contemplam uma perspectiva mais ampla⁴⁸ que melhor pode ser desenvolvida no âmbito do *compliance*.

Embora o *compliance* e a governança corporativa refiram-se à implementação de mecanismos internos de controle na sociedade empresária, eles são em essência distintos.⁴⁹ A governança corporativa diz respeito a mecanismos de direção e controle da corporação e está vinculada ao Conselho de Administração. Já o *compliance*, segundo Griffith,⁵⁰ advém da força do próprio Estado (ou seja, de um

45 GRIFFITH, S. J. Corporate Governance in an Era of Compliance. *William & Mary Law Review*, New York, v. 57, n. 6, p. 2075–2140, 2016. Disponível em: https://ir.lawnet.fordham.edu/faculty_scholarship/873/. Acesso em: 26 dez. 2021.

46 FONTES FILHO, J. R. A governança corporativa em empresas estatais brasileiras frente à Lei de Responsabilidade das Estatais (Lei no 13.303/2016). *Revista do Serviço Público*, Brasília, v. 69, p. 181–209, 2018.

47 PINHEIRO, Caroline da Rosa. Os impactos dos programas de integridade (*compliance*) sobre os deveres e responsabilidade dos acionistas controladores e dos administradores de companhia. (Tese Doutorado em Empresa e Atividades Econômicas). Rio de Janeiro: Universidade do Estado do Rio de Janeiro, 2017.

48 *Idem*.

49 GRIFFITH, S. J. *Op. Cit.*, p. 2099.

50 *Idem*.

elemento exógeno), sendo que consiste na adoção de um conjunto de procedimentos internos pela empresa a fim de adaptar seu comportamento a normas (não necessariamente legais) aplicáveis.

O *compliance* (termo que, literalmente, designa o ato de cumprir), ou programa de integridade, enquanto conjunto de procedimentos utilizado por sociedades empresárias a fim de otimizar o cumprimento de normas legais, regulamentos e políticas por ela estabelecidas, com o intuito de mitigar riscos se revela mais amplo.⁵¹ Nesse mesmo sentido, Ana Paula Candeloro, Maria Balbina Martins de Rizzo e Vinicius Pinho⁵² afirmam que o *compliance* “é um conjunto de regras, padrões, procedimentos éticos e legais, que, uma vez definido e implantado, será a linha mestra que orientará o comportamento da instituição no mercado em que atua, bem como a atitude dos seus funcionários”.⁵³

Assim, o *compliance* abarca a observância, pelas companhias, de parâmetros regulatórios, legais, éticos e morais, que impactam no desenvolvimento de sua política institucional para persecução do objeto social, a fim de eliminar vícios. Em outros termos, o *compliance* é responsável pela adequação da atividade empresarial a altos padrões de transparência, credibilidade e integridade.

Indo um pouco mais além, a zona de confluência entre o *compliance* e a governança corporativa repousa no fato de que os dois sistemas reclamam por um mecanismo interno de controle, sendo que o *compliance* possui mecanismos básicos (monitoração, *enforcement* das normas sociais e estruturação de procedimentos) que dão fundamento a operação dos negócios da sociedade empresária.⁵⁴

51 PINHEIRO, Caroline. *Op. Cit.*

52 CANDELORO, Ana Paula P.; RIZZO, Maria Balbina Martins de; PINHO, Vinicius. *Compliance 360º: riscos, estratégias, conflitos e vaidades no mundo corporativo*. São Paulo: Trevisan Editora Universitária, 2012.

53 *Idem.*

54 OLIVEIRA, Fabrício de Souza; SAMPAIO, Kelly Cristine Baião. O Compliance na era da ESG:

Logo, de acordo com Oliveira e Sampaio,⁵⁵ o *compliance* é assemelhado a um “*universal corporate governance activity*”. Ora, fato é que as companhias que aderem métricas *ESG* se vinculam a elas, sendo que ao incorporarem os objetivos *ESG* aos seus códigos de conduta e os divulgá-los, estes passam a ter caráter vinculante para as sociedades empresárias, sob pena de comprometerem a efetividade dos mecanismos de integridade,⁵⁶ devendo as companhias possuir mecanismos internos de controle das normativas.

3. O Enforcement dos Parâmetros ESG e seu Caráter Vinculativo.

Crítica que é suscitada com relação a *ESG* está direcionada ao entendimento de que estes parâmetros tenham o efeito meramente declaratório, o que em outros termos significa dizer que, as sociedades empresárias estariam aderindo aos parâmetros apenas em seu aspecto formal, mas não materializando os compromissos adotados no mundo fático, insistindo no caráter não cogente das normas a qual se comprometeram.

No âmbito dessa discussão, Hans Taparia no ensaio intitulado “The World May Be Better Off Without ESG Investing”⁵⁷ *tece críticas a nova modalidade de investimentos sustentável afirmando que muitas*

Uma resposta a Sean J. Griffith. In: PINHEIRO, Caroline da Rosa *et al* (Coord.). *Compliance entre a Teoria e a Prática*. Reflexões contemporâneas e análise dos programas de integridade das companhias listadas no Novo Mercado. Indaiatuba: FOCO, 2022. p. 105-118.

55 *Idem*, p. 106.

56 TEUBNER, Gunther. Politics, Governance, and the Law: Transnational Economic Constitutionalism in the Varieties of Capitalism. *Global Perspectives*, California, n. 1, v. 13412, [S. l.], 2020. Disponível em: <https://online.ucpress.edu/gp/article/1/1/13412/110924/Transnational-Economic-Constitutionalism-in-the>. Acesso em: 15 jan. 2022

57 Ensaio publicado no Jornal “Stanford Social Innovation Review” na data de 14 de junho de 2021. TAPARIA, Hans. The World May Be Better Off Without ESG Investing. 14 jul. 2021. Disponível em: https://ssir.org/articles/entry/the_world_may_be_better_off_without_esg_investing#. Acesso em: 25 jan. 2022.

das sociedades empresárias inseridas nas métricas ESG ainda estão muito aquém no quesito de responsabilidade corporativa no mundo fático, se limitando muitas vezes ao cumprimento de requisitos meramente formais.

Nesse mesmo sentido, Aswath Damodaran em um evento realizado pela MOI Global intitulado "*Meet The Author*"⁵⁸ teceu severas críticas ao tema *ESG* sendo que uma delas está direcionada ao fato de que setores do mercado que propagam a narrativa de *ESG* - se beneficiando desse segmento de investimentos - não possuem mecanismos para a efetivação do que é divulgado. Cabe analisar assim, a natureza jurídica que assume os parâmetros *ESG* ao serem incorporados aos programas de integridade das sociedades empresariais e qual caráter eles assumem em relação ao mercado de capitais e aos seus investidores.

Os programas de integridade, que surgiram como um mecanismo de política autorregulatória, fazem parte de um conjunto de controles internos de uma corporação e que tem por meta o cumprimento normativo e *enforcement* dessas normas; e que por meio do *compliance* garante efetividade e eficiência da regulação interna das organizações, englobando variados métodos de produção normativa *interna corporis* com fulcro ao cumprimento normativo.⁵⁹

Teubner,⁶⁰ ao entender que com a inversão da relação entre leis estatais e leis privadas, estas passam a ser definidas pelas próprias sociedades empresárias como precisas e cogentes, assumindo a natu-

58 MOI Global Editorial Team. *Aswath Damodaran on His Book*, The Dark Side of Valuation, 18 jul. 2021. Disponível em: <https://moiglobal.com/aswath-damodaran-the-dark-side-of-valuation/>. Acesso em: 25 jan. 2022.

59 AYUPE, Carolina Guimarães; NETO, Hugo Vidigal. Enforcement e Compliance: Desafios dos Programas de Integridade na Aplicação de Sanções. Um Panorama do Novo Mercado. In: PINHEIRO, Caroline da Rosa *et al.*, (Coord.). *Compliance entre a Teoria e a Prática*: Reflexões contemporâneas e análise dos programas de integridade das companhias listadas no Novo Mercado. Indaiatuba: FOCO, 2022. p. 369-390.

60 *Ibidem*.

reza de *hard law*, entendendo assim os programas de integridades como cogentes, pois embora voluntários, a partir de sua criação e implementação acabam por vincular a organização a ele.

Neste mesmo sentido, Ayupe e Neto⁶¹ entendem que os programas de integridade possuem natureza de negócio jurídico com força vinculante, já que possuem à vontade tanto em seu pressuposto fático quanto em seus efeitos (estes decorrendo tanto de previsões legais e regulamentares como também da própria vontade da organização) e devem observância a princípios como a boa-fé objetiva, não podendo assim, assumir posicionamentos contrários aos previamente definidos.

Para garantir e fiscalizar essas normas preestabelecidas, as quais abordam as premissas e vinculação das atividade empresária para com as métricas ESG, além dos controles internos das companhias, o Estado regulador por meio da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) exerce a atribuição regulatória do mercado de valores mobiliários, juntamente com a B3 (Brasil, Bolsa e Balcão), cabendo a ressalva que esta exerce controle autorregulatório, garantido o *enforcement* de boas práticas corporativas por meio do controle externo.

Este controle externo com relação às métricas *ESG* pode ser analisado na CVM por meio dos formulários de Referência (FRE)⁶² que são documentos obrigatórios para companhias abertas e que servem para dar aos investidores um panorama geral das empresas. Este formulário não será analisado para fins deste artigo, pois demandaria aprofundamento merecedor de outro ensaio.

Já, para efeitos meramente ilustrativos da atividade regulatória e a efetivação do *enforcement* das métricas *ESG* realizado pela B3 serão trazidos exemplos obtidos por meio da análise documental inicial

61 AYUPE, Carolina Guimarães; NETO, Hugo Vidigal. *Op. Cit.*, p. 379

62 CVM. *Cias Abertas*: Documentos: Formulário de Referência (FRE). [S. l.]. Disponível em: http://dados.cvm.gov.br/dataset/cia_aberta-doc-fre. Acesso em: 26 jan. 2022

do documento “Diretrizes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3)” obtido no sítio eletrônico oficial da B3 por meio dos *links* em sequência: “Market Data e Índices”,⁶³ “Índices de Sustentabilidade”,⁶⁴ “Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3)”⁶⁵ e logo após “Diretrizes do ISE”⁶⁶ na barra de rolagem.

Este documento demonstra que para a inclusão das sociedades empresárias na ISE B3 é necessário o preenchimento de requisitos mínimos formais e materiais, dentre os quais se encontra-se o “Questionário ISE B3” que possui quatro dimensões avaliativas sendo elas: Capital Humano, Governança Corporativa e Alta gestão, Modelo de Negócio e Inovação, Capital Social, Meio Ambiente e por fim, Mudança no Clima.

É necessário ainda pontuar que todas estas dimensões apresentam questões que são consideradas gerais a todo segmento empresarial, bem como há questões segmentadas a serem respondidas por cada setor do Mercado. Tal segmentação permite a análise pormenorizada pelo ISE B3 e melhor fiscalização do cumprimento das diretrizes do Índice.

Assim, a B3 atua constantemente como entidade autorreguladora na verificação do *enforcement* das métricas ESG, sendo que a

63 BOLSA BALCÃO BRASIL. *Índices de Sustentabilidade*. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise-b3.htm. Acesso em: 26 jan. 2022.

64 BOLSA BALCÃO BRASIL. *Índices de Sustentabilidade*. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/. Acesso em: 26 jan. 2022.

65 BOLSA BALCÃO BRASIL. *Índices de Sustentabilidade*. Disponível em https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise-b3.htm. Acesso em: 26 jan. 2022.

66 BOLSA BALCÃO BRASIL. *Diretrizes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (Ise B3)*. Disponível em: <https://www.b3.com.br/data/files/F6/B2/FB/2C/6B6AA71096B63AA7AC094EA8/Diretrizes%20do%20ISE.pdf>. Acesso em: 26 jan. 2022.

título de exemplo há o procedimento de aplicação de sanções e até mesmo exclusão das Organizações listadas no ISE B3, caso haja o não cumprimento das Diretrizes do Índice, todavia tal procedimento não será analisado para fins desta pesquisa,⁶⁷ limitando a demonstrar a existência de procedimentos pelos órgãos reguladores para verificação da efetividade e eficiência das organizações que adotam critérios *ESG* como requisitos de atuação em determinados índices da B3.

3.1. *Compliance* e a implementação de parâmetros *ESG*.

O *compliance* e *ESG* possuem vários pontos de convergência,⁶⁸ sendo que ambos têm por finalidade ir além do simples cumprimento de normativas, mas também de serem protagonistas do aprimoramento da atividade empresarial aos diferenciados cenários.

De acordo com a pesquisa "Maturidade de *Compliance* no Brasil-Beyond *Compliance*",⁶⁹ realizada pela KPMG junto a 55 empresas, as organizações podem ampliar a mitigação de riscos e incorporar a cultura *ESG*, de forma estratégica, ao seu modelo de gestão, entendendo como as métricas *ESG* podem ser implementadas e trabalhadas dentro do marco legal e regulatório na esfera organizacional e comercial da organização.

Fato é que o *compliance* vai além de simplesmente cumprir com a aplicação da lei e dos regulamentos, sendo que "*Compliance*

67 B3. *Tratativas da B3 Crises que afetam participantes do ISE B3*. Para maiores informações, acessar: https://iseb3-site.s3.amazonaws.com/Monitoramento_de_Participantes_-_jan2022.pdf. Acesso em: 27 jan. 2022.

68 Um exemplo simples a respeito dos pontos de convergência entre o *compliance* e *ESG* é a corrupção: um dos pontos centrais do *compliance* que é muito trabalhado na literatura está relacionado ao combate a corrupção, não por acaso, é um ponto central para a aferição de *ESG* que coloca o comportamento ético como um de seus pilares.

69 KPMG. *Entenda o nível de maturidade do *compliance* no Brasil*. Disponível em: <https://home.kpmg/br/pt/home/insights/2021/07/compliance-combate-corrupcao.html>. Acesso em: 28 dez. 2020.

*officers also administer corporate “ethics” policies on a wide variety of subjects. Other soft standards such as “reputation risk” also come within the ambit of the contemporary compliance function.”*⁷⁰

Destarte, pensar em ESG no âmbito do compliance é poder observar a atividade empresarial de forma integrada, garantindo maiores benefícios para um maior grupo de stakeholders, pois em um primeiro momento a área tem ferramentas que podem contribuir com o desenvolvimento da agenda ESG, inclusive sensibilizando a alta direção sobre a visão do todo, bem como dar suporte ao cumprimento das normativas relacionadas ao tema.⁷¹ Obviamente o propósito do compliance não é a sustentabilidade, mas sua atividade se relaciona com a sustentabilidade e perenidade do negócio. A ética e o respeito permeiam programas eficazes de compliance e ações ESG.⁷²

Ainda que a incorporação de métricas *ESG* venha ampliar o interesse social das companhias, temas mais urgentes e que são convergentes com o *compliance* já podem ser trabalhados, como o endereçamento das externalidades negativas da atividade empresarial.⁷³ Frazão,⁷⁴ destaca que este endereçamento de externalidades possui

70 GRIFFITH, S. J. *Op. Cit.*, p. 2082.

71 REDAÇÃO LEC. *A evolução do ESG e o papel do compliance*, 10 ago. 2021. Disponível em: <https://lec.com.br/a-evolucao-do-esg-e-o-papel-do-compliance-2/>. Acesso em: 27 dez. 2021.

72 CAMPOS, Susana; COSTA, Raquel. Teoria da agência, stewardship e stakeholders: um ensaio sobre sua relevância no contexto das organizações. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, Salvador, ano 2018, v. 8, ed. 3, p. 77-91, 2018. Disponível em: <https://www.revistas.uneb.br/index.php/financ/article/view/5416>. Acesso em: 7 jun. 2021.

73 “A respeito de vários desses problemas, a controvérsia sobre eventuais soluções não envolve, em muitos casos, nem mesmo iniciativas voluntárias de responsabilidade social, que aumentem ou sofisticuem as obrigações já previstas na regulação. Ao contrário, a solução de muitos problemas concretos requer tão somente a observância da regulação já existente pelos agentes econômicos e seus parceiros, tal como ocorre no caso das discussões sobre o respeito à legislação ambiental, trabalhista e consumerista no âmbito de cadeias produtivas.” (FRAZÃO, Ana. Capitalismo de stakeholders e investimentos ESG: Considerações sobre o tema após 50 anos da publicação do artigo seminal de Milton Friedman. *JOTA*, online, n. 3, 12 mai. 2021. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicaoempresa-e-mercado/capitalismo-de-stakeholders-e-investimentos-esg-3-12052021>. Acesso em: 28 dez. 2021.)

efeito dúplice, servindo como uma atividade em conformidade com as legislações existentes, como para servir de incentivo à implementação de condutas voluntárias para resolver questões ainda não reguladas satisfatoriamente, mas que após serem implementadas, tornam as normativas vinculantes.

Deve-se assim, por meio de programas de integridade bem estruturados, e aplicados pelo setor de *compliance*, o tratamento das complexidades das sociedades empresariais prezando pela manutenção da legalidade, bem como da ética empresarial, e em última análise, das questões *ESG*. tal medida contribui para a eficiência dos negócios sociais, ao passo que sua correta aplicação reduz riscos que podem vir a serem gerados pelas sociedades no exercício de suas atividades.

Logo, a combinação de motivações calculadas, sociais e normativas possuem o aspecto de conscientização da atividade empresarial, além de gerar busca cada vez maior das organizações pelo desejo de estar em conformidade com as regulações e a analisar suas capacidades de cumprir os objetivos traçados pelo *compliance*.⁷⁵

Como já mencionado, a política de *ESG* pode ser desenvolvida pelos programas de *compliance* das sociedades empresárias, ao passo que podem ser fiscalizadas pelos órgãos que fiscalizam o mercado (como a B3, por exemplo), tomando por base os programas lançados pelas organizações e que se tornam vinculantes à atividade.⁷⁶

74 *Idem*.

75 FRANCO, Brenda Dutra. Programas de Conformidade: Uma Análise sobre Governança e Sustentabilidade das Companhias do Novo Mercado. In: PINHEIRO, Caroline da Rosa *et al*, (Coord.). *Compliance entre a Teoria e a Prática: Reflexões contemporâneas e análise dos programas de integridade das companhias listadas no Novo Mercado*. 1. ed. Indaiatuba: FOCO, 2022. p. 343-367.

76 Contribuindo ao debate, Franco (FRANCO, Brenda Dutra (2022)., *Op. Cit.*, p. 357) ao delinear a interrelação entre *compliance*, mercado e *ESG*, afirma: “Assim como o *compliance* as práticas relacionadas ao *ESG* possuem como objetivo diminuir a assimetria informacional entre os gestores e os stakeholders. Para a verdadeira efetivação do desenvolvimento sustentável e

4. A Teoria da Agência e critérios ESG.

Uma das contribuições que a Teoria da Agência proporcionou está relacionada com a implicação e alocação do risco, pois ela estende o pensamento organizacional, levando as ramificações da incerteza do resultado às suas implicações para a criação de risco.⁷⁷

Ora, partindo do pressuposto de que as organizações empresariais, durante o desenvolver de suas atividades, têm os eventos futuros como parcialmente controlados ou incertos, diversos fatores influenciam e afetam os resultados, tais como questões ambientais, alteração da concorrência, aspectos sociais, a regulamentação emanada do Estado, que são vistas como incertezas.

Eisenhardt⁷⁸ demonstra que tal incerteza futura é pode ser parcialmente controlada pelos membros da organização e que esta deve ser analisada em parâmetros de compensação de risco/recompensa, e não apenas como uma inaptidão ou incapacidade de realizar um planejamento futuro, apresentando como ilustração ao pensamento as incertezas e riscos relacionados com o avanço tecnológico. Assim, a autora afirma:⁷⁹

Uncertainty is viewed in terms of risk/reward trade-offs, not just in terms of inability to preplan. The implication is that outcome uncertainty coupled with differences in willingness to accept risk should influence contracts between principal and agent.⁸⁰

na aplicação nos programas de integridade, é necessário que a lógica do mercado, bem como a dos órgãos que o regulam e fiscalizam, não seja meramente protocolar em matéria de compliance - tratando-o, como instrumento meramente declaratório, - e sim se torne um documento vinculativo.”

77 EISENHARDT, K. M., *Op. Cit.*

78 *Idem.*

79 *Ibidem*, p. 65.

80 Tradução livre: “A incerteza é vista em termos de compensações de risco / recompensa, não apenas em termos de incapacidade de planejar antecipadamente. A implicação é que a

Isto posto, e fazendo paralelo com estratégias *ESG*, as sociedades empresárias que se vinculam ao alto padrão de ética corporativa e organizacional dos padrões *ESG* ganham vantagem competitiva, reputação, eficiência operacional, redução de desperdícios, o que faz com que melhorem seu desempenho e valor compartilhado, maximizando o objetivo de capitalização de mercado.⁸¹

Jensen e Meckling (defensores da proposta teórica da Teoria positivista da Agência)⁸² ao explicarem a separação entre a propriedade e o controle evidenciam os benefícios advindos dessa separação, embora haja sempre os custos que são identificados com os problemas de agência, sendo eles o somatório dos custos de monitoração que são suportados pelos acionistas, bem como custos advindos dos mecanismos de alinhamento entre os interesses dos agentes.⁸³

A era da *ESG* traz exatamente a mudança de mentalidade para sociedades empresárias e questiona o modelo tradicional dos mercados de capitais em que a satisfação dos acionistas era o único foco, pois começa a ser considerado outros valores, sejam normativos ou sociais que garantem à organização retornos além dos financeiros.⁸⁴ Além disso, traz a perspectiva de outros grupos de interesses existentes para as discussões sobre governança corporativa e a sua melhor forma de satisfação e alinhamento desses interesses.

Em uma conclusão parcial, percebe-se os custos advindos dos mecanismos de alinhamento entre os interesses dos agentes podem ser diminuídos quando já exista interesses previamente delineados a

incerteza do resultado, juntamente com as diferenças na disposição de aceitar o risco, devem influenciar os contratos entre o principal e o agente.”

81 ALSAYEGH, Maha Faisal; RAHMAN, Rashidah Abdul; HOMAYOUN, Saeid., *Op. Cit.*, 2020

82 “Herdeira da abordagem pró shareholder, a Teoria Positiva da Agência entende que os interesses dos acionistas são internalizados na relação de agência, Os demais interesses são tutelados pela regulação, que é externa à relação societária” (OLIVEIRA, Fabrício de Souza; SAMPAIO, Kelly Cristine Baião. (2022), *Op. Cit.*, p. 110).

83 OLIVEIRA *et al*, *Op. Cit.*

84 *Ibidem*.

serem alcançados, como é o caso da pasta *ESG*, a partir dos quais o alinhamento da sociedade empresarial já está de certa forma delimitado e com objetivos claros a serem atingidos, o que diminui espaços para subjetividades do agente para com o principal.

Obviamente, a pauta *ESG* não está ligada apenas a fatores internos de alinhamento voluntário entre os objetivos privados e sociais dentro das organizações empresariais. É necessário que haja estímulo por meio de uma estrutura de incentivos ou desenhos de mecanismos,⁸⁵ como um conjunto de leis que venham a diminuir os conflitos de agência, dificultando oportunismos ao passo que possam a vir prevenir externalidades negativas. Ainda, Sztajn e Filho⁸⁶ defendem que:

[...] leis inibidoras de oportunismos, devem prevenir externalidades negativas, fazendo-se necessário que o legislador esteja presente e que a sociedade cobre o preço por eventuais comportamentos imediatistas do mesmo. [...] Toma-se ainda por dado que os comportamentos dos agentes privados, no que tange às respectivas decisões, da perspectiva da persecução dos objetivos de qualidade de vida e preservação dos recursos naturais exauríveis, demandam participação dos gestores públicos e privados no funcionamento dos mercados a fim de que estes reproduzam, por meio de incentivos, a essência do mecanismo previamente desenhado.

Assim, é necessário que exista uma estrutura de incentivos e desincentivos, com o fulcro a prevenir comportamentos privados em desacordo com o socialmente esperado (o que gera problemas de agência), o que como explicitado anteriormente pode ser realizado

85 SZTAJN, Rachel; Filho, Milton Barossi. Environment, Social and Corporate Governance: Qualidade de vida e Mercados. In: PINHEIRO, Caroline da Rosa *et al* (Coord.). *Compliance entre a Teoria e a Prática*: Reflexões contemporâneas e análise dos programas de integridade das companhias listadas no Novo Mercado. Indaiatuba: FOCO, 2022. p. 173-186.

86 *Ibidem*, p. 184.

na própria estrutura interna da sociedade por meio de da Governança Corporativa e implementada, bem como regulada, pela área de *compliance*, diminuindo a imperfeição informacional, ao passo que também faz-se necessária uma estrutura externa de controle dos que é realizado pelo mercado de capitais, Estado e Sociedade.

Conclusão.

Em conclusão, o presente artigo, apoiado em estudos doutrinários acerca da *ESG* e de sua possível relação com a teoria da agência, buscou, em abstrato, ressaltar a importância deste tema para a ordem econômica e as novas estruturas de mercado. Consequentemente, demonstrou a relação das métricas *ESG* com a governança corporativa e o *compliance* das sociedades empresárias.

Nesta perspectiva, demonstrou-se que as métricas *ESG*, embora possuam caráter voluntário ao serem internalizadas pelas organizações assumem caráter vinculante, devendo ser inseridas nos programas de integridade, na linha de raciocínio preconizada por Teubner e descrita no item 3 deste trabalho, sendo regulada inicialmente pela área de *compliance*, visando superar a imperfeição informacional, típico conflito explanado pela teoria da agência.

Destarte, a hipótese inicialmente formulada no sentido de que a adesão de métricas *ESG* possa influenciar e alinhar os interesses entre os acionistas e administradores das organizações empresariais reduzindo o conflito de agência foi confirmada. De fato, constatou-se que os custos advindos dos mecanismos de alinhamento entre os interesses dos agentes podem ser diminuídos quando já exista interesses previamente delineados a serem alcançados, como é o caso da pasta *ESG* a partir dos quais o alinhamento da sociedade empresarial já está de certa forma delimitado e com objetivos claros a serem atingidos, o que diminui espaços para subjetividades do agente para com o principal.

Ante esse cenário, o presente trabalho demonstrou a importância do *enforcement* tanto interno como externo para efetivação das políticas ESG, demonstrando a importância das agências reguladoras e autorreguladoras quanto à admissão e fiscalização das organizações empresariais adepta a investimentos socialmente responsáveis.

Obviamente não pretendeu-se com este artigo afirmar que as métricas *ESG* possam solucionar em definitivo os conflitos de agências, haja vista sua complexidade e suas origens múltiplas, mas de que com a delimitação ao problema de assimetria informacional entre agente e principal as métricas *ESG* quando bem alinhadas a programas de integridade efetivos e implementadas internamente como externamente, podem ser sim fator de diminuição da assimetria informacional existente na organizações empresariais.

APONTAMENTOS SOBRE A JURISPRUDÊNCIA RECENTE DO STJ ACERCA DA RETIRADA IMOTIVADA DE SÓCIO NA SOCIEDADE LIMITADA DE PRAZO INDETERMINADO¹

**NOTES ON RECENT DECISIONS ISSUED BY THE SUPERIOR
COURT OF JUSTICE REGARDING THE PARTNER'S RIGHT TO
WITHDRAW AT WILL FROM PERPETUAL LIMITED LIABILITY
COMPANIES**

*Alexandre Ferreira de Assunção Alves**
*Vitor Butruce***

Resumo: O problema da retirada imotivada do sócio na sociedade limitada de prazo indeterminado tem despertado a atenção dos estudiosos desde a entrada em vigor do Código Civil de 2002. Debates sobre a aplicabilidade do 1.029 do Código Civil a essas sociedades, em confronto com o art. 1.077 do Código Civil, deram ensejo a três leituras principais sobre o assunto, e a controvérsia permanece entre os estudiosos. O tema tem chegado aos poucos ao conhecimento do Superior Tribunal de Justiça, que já emitiu algumas decisões acerca do tema, em circunstâncias peculiares que recomendam exame atento. Esse trabalho visa a compreender a construção do entendimento do STJ a respeito da retirada imotivada do sócio na sociedade limitada de prazo indeterminado e, diante disso, apontar possíveis impactos e perspectivas sobre a questão, no contexto do uso da so-

¹ Artigo recebido em 21.11.2022 e aceito em 21.12.2022.

* Professor Titular de Direito Comercial da Universidade Federal do Rio de Janeiro - UFRJ. Professor Associado de Direito Comercial da Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ. Doutor e Mestre em Direito Civil pela UERJ. E-mail: asaa@uol.com.br

** Professor Adjunto de Direito Comercial da Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ. Professor Assistente de Direito Empresarial do Ibmecc/RJ. Doutor em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo - USP. Mestre em Direito Civil pela UERJ. E-mail: vaj@bmalaw.com.br

iedade limitada como mecanismo de governança de relações societárias no Brasil.

Palavras-chaves: Direito de retirada. Retirada imotivada. Sociedade limitada de prazo indeterminado. Artigos 1.029 e 1.077 do Código Civil.

Abstract: The problem of the right to withdraw at will from a perpetual limited liability company has been attracting the attention of scholars since the Brazilian Civil Code of 2002 was enacted. Debates over whether article 1029 of the Civil Code should apply to such companies and whether it is compatible with article 1077 of the Civil Code have given rise to three main readings on the matter, which is still pending among scholars. The debate has been gradually getting to the attention of the Superior Court of Justice, which has already issued some decisions related to the matter, under peculiar circumstances that recommend a more detailed exam. This paper then seeks to understand the construction of the STJ's understanding regarding the partner's right to withdraw at will from a perpetual limited liability company and to point out possible impacts and perspectives on the issue, in the context of the use of limited liability companies as mechanism of governance for partnerships under Brazilian law.

Keywords: Appraisal rights. Withdrawal at will. Perpetual limited liability company. Articles 1029 and 1077 of the Brazilian Civil Code.

Sumário: Introdução. 1. 1. A controvérsia sobre a retirada imotivada do sócio na sociedade limitada. 2. O desenvolvimento do tema na jurisprudência do STJ. 2.1. REsp nº 1.602.240/MG – O “Caso Reauto”. 2.2. REsp nº 1.403.947/MG – O “Caso Salão Clean”. 2.3. REsp nº 1.735.360/MG – O “Caso Embalagens Lara”. 2.4. AREsp nº 829.037/RJ – O “Caso Mucuri”. 2.5. REsp nº 1.839.078/SP – O “Caso Premier Educacional”. Conclusão.

Introdução.

O artigo tem por objetivo examinar o estado atual da jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça (STJ) sobre questão específica acerca da movimentação dos sócios na sociedade limitada: o debate sobre a possibilidade de o sócio retirar-se imotivadamente de sociedade limitada de prazo indeterminado, com base no art. 1.029 do Código Civil, e a compatibilidade dessa tese com o disposto no art. 1.077 do Código Civil, norma própria desse tipo societário.

De início, a pesquisa parte da premissa de que não há imposição lógica ou principiológica de que toda retirada de sócio possa ser tanto motivada quanto imotivada, na pressuposição de que o sócio sempre possa obter *ad nutum* da sociedade o reembolso do valor de suas quotas ou ações. Se assim fosse, o art. 109, V, da Lei nº 6.404/1976 afrontaria pretensão princípio, ao determinar que o sócio tem direito de retirar-se da sociedade, mediante reembolso de suas ações, “nos casos previstos [naquela] Lei”.

Assim, o objetivo do estudo é investigar sob o enfoque jurisprudencial de que modo o direito de retirada tem sido analisado pela jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, diante de aparente tendência a reconhecê-lo em termos livres e absolutos nas sociedades limitadas, haja ou não divergência do sócio com os demais, independentemente de qualquer condicionante. Se reconhecido tal direito de retirada, fundado no art. 1.029 do Código Civil, teria ele uma espécie de caráter pétreo em qualquer sociedade que não fosse por ações, não podendo o legislador moldar nenhum tipo societário com característica diversa. Na mesma linha, se não pudesse ser admitida qualquer suspensão do exercício desse direito, e se a liquidez da participação devesse ser sempre assegurada pela sociedade ao sócio, seria difícil justificar ter o legislador determinado a suspensão do direito de retirada após a decretação da falência, como faz mediante o art. 116, II, da Lei nº 11.101/2005.

É certo que as disposições das sociedades simples constituem fonte para outros tipos de sociedade, inclusive a sociedade limitada.

Questiona-se, no entanto, se tal orientação legislativa impede que seja afastada a modelagem particular de institutos conforme o tipo de sociedade, como a cessão de quotas, a administração, o quórum das deliberações, entre outros. Entende-se que o legislador pode dar contornos próprios ao direito de retirada a depender do tipo societário, como parece ter feito no art. 1.077 do Código Civil, ou não seria possível admitir que o direito de retirada pudesse ter seu exercício jungido aos casos de retirada motivada. Por isso, importa analisar a maneira como a Corte Superior tem enfrentado a matéria.

A questão é relevante por dois motivos especiais. Sob o ponto de vista econômico, a retirada imotivada de sócio pode resultar na descapitalização inesperada da sociedade, ao passo que o arrastar de disputas sobre sua resolução tende a causar distúrbios na gestão do empreendimento – o que recomenda que o regime jurídico do direito de retirada (qualquer que seja ele) seja ao menos previsível aos agentes econômicos. Já sob o ponto de vista metodológico, percebe-se que decisões recentes do STJ e dos tribunais estaduais têm apontado a suposta existência de orientação jurisprudencial da Corte Superior a respeito do tema, no sentido de permitir livremente a retirada imotivada com base no art. 1.029 do Código Civil, mesmo se a sociedade for regida supletivamente pelo regime das sociedades anônimas. No entanto, ao ver-se no detalhe como se deu o desenvolvimento das decisões que resultaram nessa percepção, nota-se que a afirmação merece ser lida com certa parcimônia.

Eis, portanto, o enfoque deste trabalho: compreender a construção do entendimento do STJ a respeito da retirada imotivada do sócio na sociedade limitada de prazo indeterminado e, diante disso, apontar possíveis perspectivas sobre a questão no contexto do uso da sociedade limitada como mecanismo de governança de relações societárias no Brasil.

A pesquisa é do tipo exploratória, utilizando-se de referências bibliográficas e documentais, sendo o método científico adotado o dedutivo.

1. A controvérsia sobre a retirada imotivada do sócio na sociedade limitada.

Sob a ótica funcional, o direito de retirada consiste em mecanismo destinado a resguardar o interesse do sócio de não querer permanecer vinculado a sociedade essencialmente diversa daquela em que ingressou, ou na qual tenham sido alterados os direitos conferidos pelas quotas ou ações de sua titularidade.² Na síntese de Fábio Konder Comparato, trata-se “de um remédio jurídico, e não de um direito material à obtenção de lucros e vantagens”.³ Do ponto de vista estrutural, qualifica-se como *direito potestativo à rescisão contratual*,⁴ exercível nas hipóteses previstas em lei ou nos atos constitutivos, representando espécie de desligamento autorizado do contrato de sociedade.⁵

A controvérsia objeto deste estudo consiste em saber se o sócio pode se retirar de sociedade limitada de prazo indeterminado de maneira *imotivada*, ou se o direito de retirar-se somente pode ser exercido *motivadamente*, dentro de hipóteses específicas previstas no Código Civil ou no contrato social. Traduzido em termos legislativos, o debate concentra-se sobre a aplicabilidade do 1.029 do Código

2 EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A comentada*. v. 2: artigos 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 205.

3 COMPARATO, Fábio Konder. Valor de reembolso no recesso acionário. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 563, set. 1982. p. 50.

4 Sobre a qualificação do direito de retirada como espécie de rescisão adaptada para a peculiar estrutura do contrato plurilateral de sociedade, veja-se, p. ex, a opinião de Modesto Carvalhosa, para quem a retirada configura modalidade de rescisão parcial “exercid[a] mediante declaração de vontade da parte a quem o contrato não mais interessa”, que “não extingue o contrato, mas simplesmente a relação jurídica” entre o denunciante e os remanescentes (*Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 2. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 1072).

5 Sobre a categoria do desligamento autorizado no contexto contratual, pede-se vênia para remeter o leitor a BUTRUCE, Vitor Augusto José. *O design da ruptura dos contratos empresariais de prazo determinado*. 2019. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019. p. 271-276.

Civil às sociedades limitadas de prazo indeterminado e sua compatibilidade com o art. 1.077 do Código Civil.

Isso porque o art. 1.029 do Código Civil está localizado no capítulo das sociedades simples, regulando o direito de retirada nesse tipo societário com a seguinte redação:

Art. 1.029. Além dos casos previstos na lei ou no contrato, qualquer sócio pode retirar-se da sociedade; se de prazo indeterminado, mediante notificação aos demais sócios, com antecedência mínima de sessenta dias; se de prazo determinado, provando judicialmente justa causa.

Parágrafo único. Nos trinta dias subsequentes à notificação, podem os demais sócios optar pela dissolução da sociedade.

Vê-se, portanto, que o art. 1.029 regula duas hipóteses para o desligamento voluntário do sócio na sociedade simples: (a) nas sociedades de prazo determinado, a retirada pressupõe prova judicial de justa causa; (b) naquelas sociedades de prazo indeterminado, a retirada é livre e se opera mediante notificação aos demais sócios com antecedência mínima de 60 dias.

Para as sociedades limitadas, por sua vez, há a regra específica do art. 1.077 do Código Civil, que não distingue a retirada em função do prazo da sociedade, tampouco prevê *retirada imotivada*, trazendo apenas hipóteses de *retirada motivada* dos sócios, com o seguinte teor:

Art. 1.077. Quando houver modificação do contrato, fusão da sociedade, incorporação de outra, ou dela por outra, terá o sócio que dissentiu o direito de retirar-se da sociedade, nos trinta dias subsequentes à reunião, aplicando-se, no silêncio do contrato social antes vigente, o disposto no art. 1.031.

Diante dessas circunstâncias, há muito se debate se o silêncio do art. 1.077 sobre a retirada *imotivada* representaria ou não lacuna legislativa, a ponto de exigir, em linha com o disposto no art. 1.053 do Código Civil,⁶ a aplicação de regras relativas ao regime de outras sociedades para preencher aspecto relativo à disciplina das sociedades limitadas.

Pode-se dizer, de modo geral, que três são as principais leituras dos estudiosos sobre essa questão.

Uma primeira leitura defende haver efetiva lacuna a respeito da retirada imotivada do sócio no capítulo das sociedades limitadas, de modo que, diante da lacuna, e em linha com o art. 1.053, *caput*, do Código Civil, deve-se aplicar o regime jurídico das sociedades simples para preenchê-la, fazendo com que o art. 1.029 possa ser invocado pelo sócio para retirar-se imotivadamente de sociedade limitada de prazo indeterminado, mediante notificação extrajudicial. É a opinião manifestada, entre outros, por estudiosos como Erasmo Valladão e Marcelo Vieira von Adamek,⁷ Jorge Lobo⁸, José Waldecy Lucena,⁹ Marlon Tomazette,¹⁰ Manoel de Queiroz Pereira Calças,¹¹ Paula Forgioni,¹² Priscila Corrêa da Fonseca,¹³ Rodrigo Monteiro de Castro e

6 Código Civil, art. 1.053: “A sociedade limitada rege-se, nas omissões deste Capítulo, pelas normas da sociedade simples. Parágrafo único. O contrato social poderá prever a regência supletiva da sociedade limitada pelas normas da sociedade anônima”.

7 FRANÇA, Erasmo Valladão de Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. Notas sobre a sociedade perpétua. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 157, p. 112-114, jan./mar. 2011.

8 LOBO, Jorge. *Sociedades Limitadas*. Rio de Janeiro: Forense, 2004. v. 1. p. 231-232.

9 LUCENA, José Waldecy. *Das Sociedades limitadas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 955-959.

10 TOMAZETTE, Marlon. *Curso de Direito Empresarial*. v. 1: Teoria Geral e Direito Societário. São Paulo: Atlas, 2011. p. 371.

11 CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. *Sociedade limitada no Novo Código Civil*. São Paulo: Atlas, 2003. p. 180-184.

12 FORGIONI, Paula. A unicidade do regramento jurídico das sociedades limitadas e o art. 1.053 do Código Civil: usos e costumes e regência supletiva. *In*: ADAMEK, Marcelo Vieira von

Rodrigo Mendes de Araújo,¹⁴ Sérgio Campinho e Mariana Gonçalves Pinto,¹⁵ além de Waldo Fazzio Júnior.¹⁶

Entre os defensores dessa tese, alguns acrescentam que o direito do sócio de se retirar a qualquer tempo, motivada ou imotivadamente, é “corolário do princípio constitucional que assegura o direito de se associar ou desassociar”,¹⁷ e que obrigar alguém a permanecer no estado de sócio “feriria a liberdade do homem de dirigir seu próprio destino, ou, como querem alguns mais específicos, haveria violação à liberdade de trabalho”¹⁸. Note-se que, acatando-se tal impedimento, seria inconstitucional o art. 116, II, da Lei nº 11.101, referido na introdução deste trabalho, que suspende o direito de retirada após a decretação da falência. Em suma: levado o argumento constitucional a ferro e fogo, ao sócio não poderia ser negado o direito de retirada imotivada, como também não teria qualquer efeito a suspensão prevista em caso de decretação da falência, já que a inconstitucionalidade incidiria em qualquer norma que o obrigasse a permanecer na sociedade contra sua vontade.

Uma segunda leitura sobre a controvérsia também enxerga a ocorrência de lacuna legislativa, demandando analisar o contrato so-

(Org.). *Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos*. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 222-223.

13 FONSECA, Priscila Corrêa da. *Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio*. São Paulo: Atlas, 2012. p. 20.

14 CASTRO, Rodrigo Monteiro de; ARAÚJO, Rodrigo Mendes de. Tutelas de urgência e o direito de retirada de sócio nas sociedades limitadas. In: YARSELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti. *Processo Societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 690.

15 CAMPINHO, Sérgio; PINTO, Mariana Gonçalves Robertson. O recesso na sociedade limitada. In: AZEVEDO, Luís André de Moura; CASTRO, Rodrigo Monteiro de (Coord.). *Sociedade limitada contemporânea*. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 151-152.

16 FAZZIO JÚNIOR, Waldo. *Manual de Direito Comercial*, São Paulo: Atlas, 2007. p. 163-164.

17 CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. *Sociedade Limitada no Novo Código Civil*. São Paulo: Atlas, 2003. p. 128.

18 LUCENA, José Waldecy. *Das Sociedades Limitadas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 955-959.

cial em cada caso para avaliar o regime jurídico indicado pela sociedade para preenchê-la.

Isso porque o art. 1.053 do Código Civil estabelece, como regra, que a sociedade limitada se rege, nas omissões do capítulo pertinente, pelas normas da sociedade simples, mas o seu parágrafo único autoriza que o contrato social preveja a regência supletiva da sociedade limitada pelas normas das sociedades anônimas. E, ao contrário do que ocorre em razão do art. 1.029 do Código Civil, que admite o direito de retirada imotivada na sociedade simples por prazo indeterminado, a Lei nº 6.404 nada prevê sobre retirada imotivada de acionistas de companhias. Diante disso, alguns autores, como é exemplo de Fábio Ulhoa Coelho, entendem que o “sócio que concorda em participar de limitada de cujo contrato social consta expressa cláusula elegendo a LSA como norma de regência supletiva renuncia ao direito de retirada imotivada”.¹⁹ Sob essa ótica, a retirada do sócio de sociedade limitada estaria restrita às hipóteses enunciadas no art. 1.077 do Código Civil, no contrato social ou na Lei nº 6.404.

Já uma terceira leitura sobre a questão não enxerga lacuna no capítulo das sociedades limitadas. Defendida por especialistas como Alfredo de Assis Gonçalves Neto,²⁰ Henrique Cunha Barbosa,²¹ José Edwaldo Tavares Borba²² e Oscar Brina Corrêa-Lima,²³ além de manifestada na conhecida obra coletiva coordenada por Gustavo Tepedi-

19 COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, v. 2. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 470.

20 GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Lições de direito societário à luz do Código Civil de 2022: regime vigente e inovações do novo Código Civil*. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2004. p. 291.

21 BARBOSA, Henrique Cunha. Dissolução parcial, recesso e exclusão de sócios: diálogos e dissensos na jurisprudência do STJ e nos projetos de CPC e Código Comercial. In: AZEVEDO, Luís André de Moura; CASTRO, Rodrigo Monteiro de (Coord.). *Sociedade limitada contemporânea*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 357.

22 BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. p. 157-158.

23 CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *Sociedade limitada*. Rio de Janeiro: Forense, 2006. p. 129.

no, Heloisa Helena Barboza e Maria Celina Bodin de Moraes,²⁴ trata-se de visão segundo a qual o art. 1.077 regulamenta a retirada dos sócios de modo exaustivo. Isto é: o silêncio do Código Civil sobre a retirada imotivada na sociedade limitada não seria uma lacuna, mas um silêncio eloquente.

Para os defensores dessa linha de interpretação, não haveria incompatibilidade entre a restrição à retirada imotivada do sócio e o art. 5º, XX, da Constituição Federal, porque proibir a retirada imotivada do sócio não o impede de se desvincular da sociedade, sendo permitido fazê-lo por meio do exercício do direito de retirada nas hipóteses enumeradas no art. 1.077 ou convencionadas no contrato social, cedendo sua quota a terceiros ou, em situações extremas, mediante a renúncia ao *status* de sócio.²⁵

Como um dos coautores deste trabalho já teve oportunidade de sustentar em ocasião anterior, essa corrente prestigia a busca por dar-se eficácia normativa ao art. 1.077 do Código Civil. Isso porque, autorizada a retirada imotivada na sociedade limitada de prazo indeterminado com lastro no art. 1.029 do Código Civil, o disposto no art. 1.077 do Código Civil resultaria inócuo – perdendo sentido prático a previsão de hipóteses restritas autorizadas naquele artigo para o exercício da retirada.²⁶

Veja-se que os arts. 1.029 e 1.077 do Código Civil parecem ter sido moldados com características diversas. Para as sociedades simples, o exercício da retirada pode dar-se imotivadamente ou motivadamente, a depender da *existência ou inexistência de prazo* no con-

24 TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloisa Helena; MORAES, Maria Celina Bodin de. *Código Civil interpretado conforme a Constituição da República*, v. 3. Rio de Janeiro: Renovar, 2011. p. 232.

25 ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção; TURANO, Allan Nascimento. *Resolução da sociedade limitada em relação a um sócio e a ação de dissolução parcial*. Curitiba: Juruá Editora, 2016. p. 53.

26 *Ibidem*, p. 58-59.

trato social; a retirada imotivada somente se aplica nas sociedades de prazo indeterminado, dependendo de notificação com 60 dias de antecedência; já na sociedade por prazo determinado se admite apenas a retirada motivada, mediante prova de justa causa em ação de dissolução parcial. O critério adotado, portanto, é o da *determinação do prazo* da sociedade, conforme disposição contratual (art. 997, II, do Código Civil), admitindo-se a manutenção do vínculo contra a vontade do sócio nas sociedades simples de prazo determinado, se não houver prova de justa causa para retirar-se. E o parágrafo único prevê a hipótese de, em 30 dias após a notificação, os demais sócios optarem pela dissolução da sociedade.

Já o art. 1.077 do Código Civil, específico do regime das sociedades limitadas, aponta nortes distintos para permitir a saída do sócio descontente com os destinos do empreendimento: não há diferenciação a depender do prazo determinado ou indeterminado da sociedade; estabelece-se um conjunto de fatos típicos que, estando presentes, admitem o exercício potestativo da retirada pelo sócio – quais sejam, a modificação do contrato e operações relevantes acerca do capital social –, nada impedindo que o contrato social amplie essas hipóteses; não há necessidade de mover-se ação de dissolução parcial na ocorrência dos fatos típicos previstos na regra (diferentemente do art. 1.029, que requer prova judicial de justa causa para a retirada nas sociedades de prazo determinado, sem relacionar quais seriam tais causas); não se prevê a hipótese de os demais sócios optarem pela dissolução total; adota-se prazo inferior, de 30 dias contados do conclave no qual delibera-se matéria da qual o sócio tenha dissentido, para se que exerça o direito potestativo à retirada.

Assim, parece difícil enxergar *lacuna* diante da existência de dois textos legislativos tão díspares sobre o direito de retirada – ainda mais ao se considerar que, admitida a aplicação do art. 1.029 às sociedades limitadas, o art. 1.077 teria como única serventia prática reduzir de 60 para 30 dias o período para o sócio dissidente de uma deliberação retirar-se da sociedade.

Feitos esses apontamentos, reconhece-se que o exame do debate doutrinário sobre a questão permite perceber que a aplicação irrestrita do art. 1.029 do Código Civil às sociedades limitadas foi progressivamente acumulando defensores em maior número, o que acabou se espelhando na edição do Enunciado nº 390 da IV Jornada de Direito Civil, segundo o qual “[e]m regra, é livre a retirada de sócio nas sociedades limitadas e anônimas fechadas, por prazo indeterminado, desde que tenham integralizado a respectiva parcela do capital, operando-se a denúncia (arts. 473 e 1.029)”. No entanto, dito enunciado foi revogado pelo Enunciado nº 480 aprovado na V Jornada de Direito Civil, sem ter sido substituído até hoje por outro texto – o que indica que o assunto permanece controverso entre os especialistas. Essa mesma divergência era observada no repertório dos tribunais brasileiros, havendo precedentes em maior número autorizando a retirada imotivada em sociedades limitadas, à luz do art. 1.029 do Código Civil, sem prejuízo da existência de decisões que negavam sua aplicação, em prestígio ao art. 1.077 do Código Civil.

2. O desenvolvimento do tema na jurisprudência do STJ.

Embora o problema da retirada imotivada do sócio na sociedade limitada de prazo indeterminado tenha despertado a atenção dos estudiosos desde a entrada em vigor do Código Civil de 2002, foi preciso certo tempo para que o tema chegasse ao conhecimento do STJ.

Pode-se dizer que o principal precedente acerca do assunto consiste na decisão emitida em março de 2021 no REsp nº 1.839.078/SP, no qual se analisou, de modo detalhado, o confronto entre os arts. 1.029 e 1.077 do Código Civil nas sociedades limitadas de prazo indeterminado que adotam a aplicação supletiva do regime jurídico das companhias. Àquela ocasião, a 3ª Turma, em votação unânime, concluiu que, “não havendo previsão específica na Lei nº

6.404/76 acerca da retirada imotivada, e sendo tal omissão incompatível com a natureza das sociedades limitadas”, seria “imperioso reconhecer a possibilidade de aplicação do art. 1.029 do CC”.²⁷ Adianta-se que a tese partiu da premissa de que o ordenamento tem que assegurar ao sócio o direito de retirada imotivada na sociedade limitada, desconsiderando a possibilidade de ele ser moldado de modo diverso para algum tipo societário, como sói ocorre com a cessão de quotas (arts. 1.003 e 1.057 do Código Civil), entre outros institutos. Entendeu-se, em suma, estar-se diante de lacuna legislativa, e não de silêncio eloquente.²⁸

O caso recebeu ementa que, pela sua contundência, merece reprodução integral a seguir:

RECURSO ESPECIAL. DIREITO EMPRESARIAL. DIREITO SOCIETÁRIO. SOCIEDADE LIMITADA. APLICAÇÃO SUPLETIVA DAS NORMAS RELATIVAS A SOCIEDADES ANÔNIMAS. ART. 1.053 DO CC. POSSIBILIDADE DE RETIRADA VOLUNTÁRIA IMOTIVADA. APLICAÇÃO DO ART. 1.029 DO CC. LIBERDADE DE NÃO PERMANECER ASSOCIADO GARANTIDA CONSTITUCIONALMENTE. ART. 5º, XX, DA CF. OMISSÃO RELATIVA À RETIRADA IMOTIVADA NA LEI N. 6.404/76. OMISSÃO INCOMPATÍVEL COM A NATUREZA DAS SOCIEDADES LIMITADAS. APLICAÇÃO DO ART. 1.089 DO CC. 1. Entendimento firmado por este Superior Tribunal no sentido de

27 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (3ª Turma). Recurso Especial nº 1.839.078/SP. Relator: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 26 mar. 2021.

28 A questão da análise sobre a omissão do legislador sobre determinado aspecto, seja na comparação entre tipos societários ou entre a lei revogada e a lei vigente, também enseja interessante discussão no direito societário sobre a possibilidade de a sociedade limitada adquirir suas próprias quotas em razão da exclusão extrajudicial de sócio remisso. O art. 1.058 do Código Civil não contempla tal possibilidade, ensejando tanto a interpretação de lacuna quanto de silêncio eloquente e de vedação implícita.

ser a regra do art. 1.029 do CC aplicável às sociedades limitadas, possibilitando a retirada imotivada do sócio e mostrando-se despiciendo, para tanto, o ajuizamento de ação de dissolução parcial. 2. Direito de retirada imotivada que, por decorrer da liberdade constitucional de não permanecer associado, garantida pelo inciso XX do art. 5º da CF, deve ser observado ainda que a sociedade limitada tenha regência supletiva da Lei n. 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas). 3. A ausência de previsão na Lei n. 6.404/76 acerca da retirada imotivada não implica sua proibição nas sociedades limitadas regidas supletivamente pelas normas relativas às sociedades anônimas, especialmente quando o art. 1.089 do CC determina a aplicação supletiva do próprio Código Civil nas hipóteses de omissão daquele diploma. 4. Caso concreto em que, ainda que o contrato social tenha optado pela regência supletiva da Lei n. 6.404/76, há direito potestativo de retirada imotivada do sócio na sociedade limitada em questão. 5. Tendo sido devidamente exercido tal direito, conforme reconhecido na origem, não mais se mostra possível a convocação de reunião com a finalidade de deliberar sobre exclusão do sócio que já se retirou. 6. Recurso especial provido.

Para além da sua contundência, a ementa acima facilita traçar a trajetória do estudo a respeito do tema. Isso porque ela permite notar a existência de duas questões jurídicas complementares na linha de raciocínio sobre o problema: (a) a primeira consiste na aplicabilidade do art. 1.029 do Código Civil como regra geral para as sociedades limitadas; essa questão está pautada no item 1 da ementa, em que se faz referência a suposto “entendimento firmado” do STJ “no sentido de ser a regra do art. 1.029 do CC aplicável às sociedades limitadas, possibilitando a retirada imotivada do sócio”; (b) a segunda questão consiste na aplicabilidade do mesmo art. 1.029 para aquelas

sociedades limitadas que, lançando mão da faculdade prevista no parágrafo único do art. 1.053 do Código Civil, optam pela adoção supletiva do regime das companhias; ela é respondida nos itens 2 e 3 da ementa, afirmando-se que a “ausência de previsão na Lei n. 6.404/76 acerca da retirada imotivada não implica sua proibição nas sociedades limitadas regidas supletivamente pelas normas relativas às sociedades anônimas”.

Como indicativo de sua relevância, a decisão foi noticiada no Informativo nº 688 do STJ e foi posteriormente destacada na Edição Especial nº 1 do Informativo do STJ, sintetizada na seguinte frase: “É direito do sócio retirar-se imotivadamente de sociedade limitada regida de forma supletiva pelas normas da sociedade anônima”.

Importa, pois, investigar como se formou o entendimento mencionado no item 1 da ementa do REsp nº 1.839.078/SP, sua relação com o problema discutido nos autos e os desdobramentos dessa decisão.

2.1. REsp nº 1.602.240/MG – O “Caso Reauto”.

O exame da jurisprudência recente do STJ permite identificar o REsp nº 1.602.240/MG como primeira ocasião em que a Corte Superior se manifestou, de modo colegiado, sobre a aplicação do art. 1.029 do Código Civil às sociedades limitadas.

Na ementa do acórdão, reproduzida ao final deste subtópico, destaca-se a afirmação de que, a partir do Código Civil de 2002, o direito de retirada de sociedade constituída por tempo indeterminado é “direito potestativo que pode ser exercido mediante a simples notificação com antecedência mínima de sessenta dias (art. 1.209), *dispensando a propositura de ação de dissolução parcial para tal finalidade*” (grifos nossos).²⁹ Os grifos finais chamam atenção para aspecto

29 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (3ª Turma). Recurso Especial nº 1.602.240. Relator:

relevante acerca dessa causa e do curioso impacto que veio a ter na sequência dos precedentes sobre o direito de retirada nas sociedades limitadas.

Tratava-se à ocasião de ação de dissolução parcial movida pela Sra. Carla Magalhães Pinto de Andrade em face de Reauto Representação de Automóveis Ltda., uma concessionária de veículos, e de seus respectivos sócios. Pelo que se lê nos autos, a autora alegava que, tendo recebido por sucessão de sua mãe quotas representativas de 1,59% do capital social da concessionária, sem ter acesso à gestão dos negócios sociais, faltava-lhe a *affectio societatis* para permanecer vinculada ao empreendimento. Diante disso, notificou os demais sócios para comunicar sua intenção de alienar suas quotas a terceiros ou, não logrando êxito, liquidá-las, tendo recebido dos sócios oferta que considerou irrisória para desvincular-se da sociedade. Nesse contexto, invocando tanto o art. 1.029 do Código Civil como o art. 5º, XX, da Constituição Federal, a Sra. Carla moveu ação para retirar-se da sociedade, pedindo que fosse reconhecida sua dissolução parcial, determinada a apuração dos seus haveres e condenada a sociedade a pagar-lhe os valores apurados.

Em sua contestação, os sócios não se opuseram ao pedido dissolutório, tendo os debates se concentrado sobre aspectos processuais e, quanto ao mérito, sobre os critérios para apuração dos haveres da Sra. Carla e seu respectivo pagamento, no contexto da aplicação dos arts. 1.029 e 1.031 do Código Civil à causa. Isto é: o *cabimento* da retirada imotivada não foi objeto de controvérsia, tendo os sócios aceitado o desligamento da Sra. Carla, cumprindo ressaltar que o contrato social da Reauto previa a aplicação supletiva da Lei nº 6.404, nos termos do art. 1.053, parágrafo único, do Código Civil.

Nesse contexto, as discussões substanciais que chegaram à 3ª Turma do STJ consistiam na fixação das datas da retirada da Sra. Carla

Ministro Marco Aurélio Bellizze. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 15 dez. 2016.

e do cômputo dos consectários da mora no pagamento dos haveres: isso porque (a) a sentença proferida pelo juízo da 1ª Vara Empresarial de Belo Horizonte considerou que o pagamento dos haveres, dos juros e da atualização monetária deveria considerar o patrimônio social na *data do trânsito em julgado da sentença* que dissolvia parcialmente a sociedade – entendimento compartilhado pela Reauto; (b) a Sra. Carla, por sua vez, apelou sob o entendimento de que, em razão do art. 1.029 do Código Civil, sua retirada consistia em direito potestativo exercido mediante notificação aos sócios, de modo que *a data-base para apuração de seus haveres e o cômputo dos consectários da mora seria a data da notificação*; e (c) a 18ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça de Minas Gerais (TJMG) acolheu parcialmente o recurso da Sra. Carla, para determinar que os haveres fossem apurados em liquidação de sentença considerando como data de efetiva retirada o “decorso do *prazo de 60 dias previsto na Lei Civil* [no caso, o art. 1.029], a partir de quando os valores dever[iam] ser corrigidos monetariamente e acrescidos de juros moratórios de 1% ao mês, contados da citação”.³⁰

Eis, portanto, o objeto do REsp nº 1.602.240/MG: (a) a Reauto pretendia reformar o acórdão visando ao reconhecimento de que a data-base da dissolução parcial seria o trânsito em julgado da sentença, que serviria para apurar os haveres de Carla e os consectários da mora; (b) já a Sra. Carla pretendia reformar o acórdão para fixar-se o cômputo dos juros a partir do 60º dia após a notificação de sua retirada, e não da citação. O possível conflito entre os arts. 1.029 e 1.077 do Código Civil não foi objeto da controvérsia.

Para enfrentar esse escopo, o voto do relator, Min. Marco Aurélio Bellizze, discorre brevemente sobre a evolução da dissolução parcial como solução jurisprudencial e doutrinária, manifestando-se no sentido de que o Código Civil de 2002 teria incorporado ao direito

30 MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça (18ª Câmara Cível). Apelação Cível nº 5196077-70.2009.8.13.0024. Relator: Desembargador Octavio Augusto de Nigris Bocalini. *Diário do Judiciário*, Belo Horizonte, 10 out. 2014.

brasileiro “o entendimento, já sedimentado jurisprudencialmente, de que o vínculo associativo não poderia ser imposto aos sócio que de-sejasse se retirar da sociedade constituída por prazo indeterminado”.³¹ Na sequência, o voto aponta que, “excluídas as sociedades de capitais que seguem reguladas pela Lei n. 6.404/1976, o art. 1.029 do CC/2002 assegurou, de forma expressa, a possibilidade de retirada voluntária de sócios dos demais tipos societários”, para o que bastaria “a mera notificação da empresa, respeitado o prazo de sessenta dias de antecedência mínima”.

Estabelecida essa premissa, e confrontando o caso dos autos com precedentes anteriores do STJ acerca da fixação da data-base para apuração de haveres na data da propositura da ação de dissolução, o voto do relator considera que as circunstâncias fáticas eram distintas, “na medida em que houve de forma inequívoca e incontroversa a notificação exigida no art. 1.029 CC/02, bem como o transcurso do prazo legal de sessenta dias”, de modo a manter, nesse ponto, o acórdão recorrido – reformando-o, todavia, para fixar o curso dos juros a partir do 90º dia após a sentença de liquidação, em linha com o art. 1.031, § 2º, do Código Civil, e não a partir da citação.

Em suma: pode-se dizer que, em decisão unânime, proferida em dezembro de 2016, na qual não havia controvérsia sobre o exercício do direito de retirada de sociedade limitada de prazo indeterminado com regência supletiva da Lei nº 6.404, a 3ª Turma do STJ decidiu que (a) a data-base para apuração de haveres em dissolução parcial de sociedade limitada decorrente do exercício do direito potestativo de retirada imotivada consiste no 60º dia após a notificação a que se refere o art. 1.029 do Código Civil e que, (b) na ausência de disposição em contrário, contam-se os juros de mora no pagamento dos haveres a partir do 90º dia após a sentença de liquidação, conforme

31 Lê-se do voto o entendimento de que “[e]ncherrou-se assim o debate acerca das condições para a extinção do vínculo societário em relação a um sócio”. Todavia, diante de diferentes opiniões manifestadas por especialistas brasileiros de renome, conforme relatado no tópico acima, percebe-se que a discussão permanecia acesa.

o art. 1.031, § 2º, do Código Civil. Ao fazê-lo, o acórdão sintetizou na ementa frase contundente, mencionada anteriormente e grifada a seguir, que viria a ser reproduzida em casos subsequentes envolvendo o exercício do direito de retirada em sociedades limitadas:

RECURSO ESPECIAL. AÇÃO DE DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADE. 1. VIOLAÇÃO DOS ARTS. 535 E 538 DO CPC/1973. INEXISTÊNCIA. INDICAÇÃO DE TEMA PARA PREQUESTIONAMENTO. AUSENTE. ENUNCIADO N. 98/STJ. INAPLICABILIDADE. 2. EXERCÍCIO DO DIREITO DE RETIRADA. DIREITO POTESTATIVO. NOTIFICAÇÃO PRÉVIA E ATENDIMENTO DE PRAZO LEGAL. ART. 1.029 DO CC. DATA-BASE PARA APURAÇÃO DE HAVERES. 3. PAGAMENTO DE HAVERES. JUROS DE MORA. TERMO INICIAL. PRAZO NONGESIMAL PARA PAGAMENTO. 1.031. 4. RECURSO ESPECIAL DA EMPRESA PARCIALMENTE PROVIDO. RECURSO ESPECIAL DA SÓCIA RETIRANTE IMPROVIDO. 1. Ação de dissolução parcial de sociedade ajuizada por sócio retirante contra a sociedade limitada e os demais sócios, a fim de obter a apuração dos haveres devidos. [...] 2. *O direito de retirada de sociedade constituída por tempo indeterminado, a partir do Código Civil de 2002, é direito potestativo que pode ser exercido mediante a simples notificação com antecedência mínima de sessenta dias (art. 1.209), dispensando a propositura de ação de dissolução parcial para tal finalidade.* 3. Após o decurso do prazo, o contrato societário fica resolvido, de pleno direito, em relação ao sócio retirante, devendo serem apurados haveres e pagos os valores devidos na forma do art. 1.031 do CC, considerando-se, pois, termo final daquele prazo como a data-base para apuração dos haveres. 4. Inexistindo acordo e propondo-se ação de dissolução

parcial com fins de apuração de haveres, os juros de mora serão devidos após o transcurso do prazo nonagesimal contado desde a liquidação da quota devida (art. 1.031, § 2º, do CC). Precedentes. 5. Recurso especial da empresa parcialmente dissolvida parcialmente provido. Recurso especial da sócia retirante improvido.

2.2. REsp nº 1.403.947/MG – O “Caso Salão Clean”.

Segunda ocasião relevante em que o STJ se manifestou sobre o art. 1.029 do Código Civil no contexto de uma sociedade limitada, novamente distribuído à sua 3ª Turma, foi o REsp nº 1.403.947/MG – em que, uma vez mais, o centro do debate envolveu a fixação da data-base para apuração de haveres do sócio retirante, não se discutindo o confronto entre os arts. 1.029 e 1.077 do Código Civil.

Cuidava-se de ação movida pelo Sr. Luiz Carlos Mussel em face de W&E Cabelereiros Ltda. – ME e seu sócio, o Sr. Charles Ferreira da Silva, visando à dissolução parcial da sociedade do qual o autor participava, que operava sob o nome fantasia “Salão Clean”. Cumpre esclarecer que o contrato social previa a regência supletiva da Lei nº 6.404 e que a ação decorrera de acordo prévio entre os sócios para dissolver parcialmente a sociedade, autorizando-se a saída do Sr. Luiz Carlos, mas permanecendo divergência quanto à forma de apuração dos seus haveres – notadamente, como de costume, acerca dos elementos do ativo a serem considerados na avaliação da sociedade e da fixação da data pertinente para o levantamento do balanço de determinação.

Curiosamente, em sentido inverso ao que se viu no Caso Reauto, dessa vez era o autor quem pretendia que a data-base fosse fixada para momento posterior, entendendo que, enquanto não fosse ultimada a liquidação, deve permanecer com o *status* de sócio, sendo a notificação a que se refere o art. 1.029 do Código Civil apenas o

início do seu processo de saída. Já a sociedade considerava que a retirada do Sr. Luiz Carlos ocorrera 60 dias após a notificação que lhe fora encaminhada, nada lhe sendo devido a respeito de operações posteriores. O cabimento da retirada imotivada, contudo, não era objeto de controvérsia.

Foi assim que o juízo da 1ª Vara Empresarial de Belo Horizonte homologou o acordo entre as partes e decretou a dissolução parcial da W&E Cabelereiros Ltda. – ME, julgando procedente o pedido de apuração de haveres e considerando a data de prolação da sentença, com efeitos *ex nunc*, como o marco da saída do sócio retirante, “tendo em vista que não foi formalizada a retirada em data diversa”. A sociedade apelou, buscando, no que é relevante para este estudo, fixar-se a data de desligamento do autor a partir do decurso dos 60 dias previstos no art. 1.029 do Código Civil. A 9ª Câmara Cível do TJMG manteve a sentença na íntegra, sob o entendimento de que “[a] retirada do sócio aperfeiçoa-se com a posterior apuração de haveres”, de modo que, “por inexistir o consenso entre os sócios, a dissolução será considerada contenciosa e o período para apuração de haveres levará em conta o momento da prolação da sentença”.³²

Vê-se, pois, que o REsp nº 1.403.947/MG repetiu o roteiro essencial do Caso Reauto: atribuiu-se à 3ª Turma do STJ a tarefa de definir a data-base da apuração dos haveres do Sr. Luiz Carlos em sua retirada da W&E Cabelereiros Ltda. – ME, tendo a sociedade interposto recurso especial para que o acórdão mineiro fosse reformado e definido o 60º dia após a notificação de retirada como marco final do levantamento do balanço de determinação pertinente. O recurso centrava-se nos arts. 1.029 e 1.031 do Código Civil, bem como em dissídio jurisprudencial, ficando a questão acerca do potencial conflito entre os arts. 1.029 e 1.077 do Código Civil novamente fora de cogitação.

32 MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça (9ª Câmara Cível). Apelação Cível nº 0799093-63.2012.8.13.0024. Relator: Desembargador Luiz Artur Hilário. *Diário Judiciário Eletrônico*, Belo Horizonte, 29 out. 2012.

Distribuído ao Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, o recurso foi provido por unanimidade, forte no entendimento de que o termo final para a apuração de haveres no caso de divergência entre os sócios é “o momento em que o sócio manifestar vontade de se retirar da sociedade limitada estabelecida por tempo indeterminado, considerando-se o decurso do prazo de 60 dias após a notificação da retirada aos demais sócios (art. 1.029 do CC/2002)”. Acrescentou-se ser imprescindível que a fixação do período a ser considerado se pautasse pela efetiva participação do sócio retirante no empreendimento, “sob pena de enriquecimento sem causa ou mesmo de endividamento despropositado por condutas dos sócios remanescentes”.³³

Note-se que, ao detalhar sua argumentação, o voto do relator faz referência ao Enunciado nº 390 aprovado na IV Jornada de Direito Civil – que, àquela altura, já havia sido revogado pelo Enunciado nº 480 aprovado na V Jornada. O voto também reproduz, com forte destaque, os trechos contundentes da ementa do Caso Reauto sobre a natureza potestativa da retirada imotivada exercida com lastro no art. 1.029 do Código Civil.

Em síntese: pode-se dizer que, em decisão unânime, proferida em abril de 2018, na qual não havia controvérsia sobre o exercício do direito de retirada de sociedade limitada com regência supletiva da Lei nº 6.404, a 3ª Turma do STJ reiterou o entendimento de que a data-base para apuração de haveres em dissolução parcial de sociedade limitada decorrente do exercício do direito potestativo de retirada imotivada consiste no 60º dia após a notificação a que se refere o art. 1.029 do Código Civil. Assim ficou a ementa do REsp nº 1.403.947/MG – uma vez mais destacando a natureza potestativa do direito em exame:

RECURSO ESPECIAL. DIREITO EMPRESARIAL. SOCIETÁRIO. DISSOLUÇÃO PARCIAL. SOCIE-

33 BRASIL, Superior Tribunal de Justiça (3ª Turma). Recurso Especial nº 1.403.947/MG. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 30 abr. 2018.

DADE LIMITADA. TEMPO INDETERMINADO. RETIRADA DO SÓCIO. DIREITO POTESTATIVO. AUTONOMIA DA VONTADE. APURAÇÃO DE HAVERES. DATA-BASE. ARTIGO 1.029 DO CÓDIGO CIVIL DE 2002. NOTIFICAÇÃO EXTRAJUDICIAL PRÉVIA. POSTERGAÇÃO. 60 (SESSENTA) DIAS. ENUNCIADO Nº 13 – I JORNADA DE DIREITO COMERCIAL – C/JF. ART. 605, II, DO CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL DE 2015. 1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 1973 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ). 2. *O direito de retirada imotivada de sócio de sociedade limitada por tempo indeterminado constitui direito potestativo à luz dos princípios da autonomia da vontade e da liberdade de associação.* 3. Quando o direito de retirada é exteriorizado por meio de notificação extrajudicial, a apuração de haveres tem como data-base o recebimento do ato pela empresa. 4. O direito de recesso deve respeitar o lapso temporal mínimo de 60 (sessenta) dias, conforme o teor do art. 1.029 do CC/2002. 5. No caso concreto, em virtude do envio de notificação realizando o direito de retirada, o termo final para a apuração de haveres é, no mínimo, o sexagésimo dia, a contar do recebimento da notificação extrajudicial pela sociedade. 6. A decisão que decretar a dissolução parcial da sociedade deverá indicar a data de desligamento do sócio e o critério de apuração de haveres (Enunciado nº 13 da I Jornada de Direito Comercial – C/JF). 7. O Código de Processo Civil de 2015 prevê expressamente que, na retirada imotivada do sócio, a data da resolução da sociedade é o sexagésimo dia após o recebimento pela sociedade da notificação do sócio retirante (art.

605, inciso II). 8. Recurso especial provido. (grifos nossos)

2.3. REsp nº 1.735.360/MG – O “Caso Embalagens Lara”.

Roteiro semelhante ao dos casos anteriores se observa no REsp nº 1.735.360/MG, em que o Sr. José Zambaldi Lara e o Sr. Ilton José Zambaldi Lara litigavam com o seu sócio, o Sr. Ivano Lara, buscando a dissolução parcial de Embalagens Lara Ltda. – sociedade cujo contrato social trazia duas peculiaridades: contava com regência supletiva da Lei nº 6.404, mas trazia cláusula específica permitindo a retirada imotivada com base no art. 1.029 do Código Civil.³⁴

Novamente, talvez em razão da cláusula mencionada, não havia controvérsia entre as partes sobre a desejada retirada dos dois sócios, concentrando-se a divergência na data-base para o cálculo dos haveres devidos. Os autores-retirantes entendiam que a apuração de seus haveres deveria considerar a data do trânsito em julgado da decisão relativa à liquidação de suas quotas, ao passo que os réus defendiam a posição de que a data a considerar seria aquela em que remetida a notificação de retirada.

A sentença exarada pelo juízo da 2ª Vara Empresarial de Belo Horizonte julgou procedente o pedido e determinou a retirada dos sócios a contar do seu trânsito em julgado, entendimento reformado pela 15ª Câmara Cível do TJMG, em apelação que fixou a data-base para apuração dos haveres no 60º dia a contar da notificação encami-

34 A cláusula tinha a seguinte redação: “O sócio que exercer o direito de retirada previsto no art. 1029 do CC deverá impreterivelmente dar o direito de preferência formal para a aquisição das suas cotas ao(s) sócio(s) remanescente(s), segundo balanço a ser especialmente realizado para tal fim, bem como terá o valor das mesmas pago mediante ou prévio acordo entre os sócios administradores, ou, caso não se verifique a possibilidade de êxito em uma composição amigável, deverá seguir as regras do Código Civil vigente” (BRASIL, Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). Recurso Especial nº 1.735.360/MG. Relatora: Ministra Nancy Andriighi. fl. 50).

nhada pelos sócios retirantes. Inconformados com esse entendimento, os autores-retirantes interpuseram recurso especial visando a restaurar o entendimento da sentença, para fixar a data-base no seu trânsito em julgado, ao passo que a sociedade e o sócio remanescente também recorreram, buscando que se fixasse a apuração de haveres dos retirantes na data da notificação, e não no 60º dia após seu envio.

Foi esse, portanto, o limitado escopo levado a julgamento perante a 3ª Turma do STJ, sob relatoria da Min. Nancy Andrichi, que fez expressa referência aos acórdãos dos casos Reauto e Salão Clean em suas razões de decidir, indicando que, “muito embora não se trate de tema de grande frequência nesta Corte”, a Turma vinha aplicando o entendimento de que “a data da resolução (*rectius*, resilição) é aquela que sucede os 60 dias deflagrados desde o recebimento da notificação de recesso, pois, até ela, o sócio permanece vinculado à sociedade”.

Pode-se sintetizar, portanto, que, em decisão unânime, proferida em março de 2019, perante sociedade cujo contrato social previa cláusula regulando o direito de retirada imotivado com base no art. 1.029 do Código Civil, a 3ª Turma do STJ reiterou seu entendimento de que a data-base para apuração de haveres em dissolução parcial de sociedade limitada decorrente do exercício do direito potestativo de retirada imotivada consiste no 60º dia após a notificação a que se refere o art. 1.029 do Código Civil. A ementa do caso, tal como nos precedentes anteriores, novamente destaca a aplicabilidade do art. 1.029 do Código Civil às sociedades limitadas por prazo indeterminado, matéria que não estava em debate no caso, recebendo a seguinte redação:

RECURSO ESPECIAL. AÇÃO DE DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE LIMITADA DE PRAZO INDETERMINADO. NOTIFICAÇÃO PRÉVIA. APURAÇÃO DE HAVERES. DATA-BASE. PRAZO DE 60 DIAS. 1. Ação distribuída em 18/12/2009. Recursos especiais interpostos em 4/9/2017 e

18/9/2017. Autos conclusos à Relatora em 17/4/2018. 2. O propósito recursal é definir a data-base para apuração dos haveres devidos ao sócio em caso de dissolução parcial de sociedade limitada de prazo indeterminado. 3. *O direito de recesso, tratando-se de sociedade limitada constituída por prazo indeterminado, pode ser exercido mediante envio de notificação prévia, respeitado o prazo mínimo de sessenta dias. Inteligência do art. 1.029 do CC.* 4. O contrato societário fica resolvido, em relação ao sócio retirante, após o transcurso de tal lapso temporal, devendo a data-base para apuração dos haveres levar em conta seu termo final. Recurso especial não provido. (grifos nossos)

2.4. AREsp nº 829.037/RJ – O “Caso Mucuri”.

Precedente digno de nota sobre o tema no repertório do STJ consiste no AREsp nº 829.037/RJ, bem como o agravo interno dele tirado, distribuídos à 4ª Turma. Diferentemente dos casos Reauto e Salão Clean, o Caso Mucuri envolvia essencialmente a discussão sobre o exercício de retirada imotivada do sócio em sociedade limitada sem regência supletiva da Lei nº 6.404 – pautado, portanto, sobre os arts. 1.029, 1.053, *caput*, e 1.077 do Código Civil.

Cuidava-se de ação movida pelo Sr. Hélio Augusto Ferreira Fontes em face da Sociedade Cacaucultora Mucuri Ltda. e de seus sócios, pretendendo, em síntese, a dissolução parcial da sociedade, pela quebra da *affectio societatis*, com o consequente pagamento dos haveres devidos ao requerente. A disputa travou-se em diferentes trincheiras, cada qual municiada por argumentos sólidos dos litigantes, mas, pelo bem da síntese, pode-se resumir que ela acabou convergindo para duas questões centrais: (a) saber se o sócio pode retirar-se imotivadamente de sociedade limitada por prazo indetermina-

do, com base no art. 1.029 do Código Civil, e, (b) em caso positivo, avaliar se o envio de notificação extrajudicial é requisito prévio essencial à propositura da ação.

Adianta-se que, no entendimento da sentença confirmada pelo Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (TJRJ), a notificação seria dispensável no caso concreto, diante da “ciência inequívoca dos réus” acerca da pretensão dissolutória, fruto da “relação conflituosa das partes na continuidade dos negócios da empresa”.³⁵ Lastreado o entendimento a esse respeito em questões probatórias, sua revisão tornou-se inviável em razão do óbice da Súmula nº 7 do STJ.³⁶ Importa para este trabalho, pois, exclusivamente a análise da primeira questão controversa, sobre o *cabimento do direito de retirada imotivado* – tema sobre o qual não se havia litigado nos casos Reauto e Salão Clean.

Reconhecendo a existência de divergência doutrinária sobre a primeira questão, o Sr. Hélio firmou sua posição no sentido de que o art. 1.029 do Código Civil se aplica às sociedades limitadas, e que essa divergência justificaria o seu interesse de agir para mover a ação, buscando o reconhecimento do seu direito de retirada imotivada e a subsequente apuração dos seus haveres, a ser efetuada mediante o levantamento de balanço especial de determinação considerando o valor patrimonial real da sociedade, e não o valor patrimonial contábil. Já a sociedade e os demais sócios, em suma, resistiram às pretensões do Sr. Hélio, invocando os sócios que o art. 1.077 do Código Civil seria regra especial aplicável às sociedades limitadas, e que isso afastaria a incidência do art. 1.029, regra aplicável às sociedades simples, não estando em causa alteração do contrato social capaz de justificar o desligamento imotivado do autor; com relação aos haveres, a res-

35 RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça (Primeira Vara Empresarial do Rio de Janeiro). Processo nº 0257202-26.2012.8.19.0001. Juiz: Luiz Roberto Ayoub. *Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro*, Rio de Janeiro, 4 dez. 2013.

36 Súmula nº 7/STJ: “A pretensão de simples reexame de prova não enseja recurso especial”.

posta dos réus foi no sentido de que a apuração deveria observar o critério eleito em cláusula contratual, cuja literalidade destinava-se à hipótese de falecimento dos sócios, e que apontava a aquisição das quotas pela sociedade ou pelos demais sócios de acordo com o valor patrimonial contábil atribuído pelo último balanço.

O pleito dissolutório foi julgado procedente pelo juízo da 1ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro, sob o entendimento de que “o rol do artigo 1077 é exemplificativo e não taxativo”, e que “deve ser permitida a aplicação do art. 1029 ao caso por força do art. 1053, todos do Código Civil, para que se reconheça o direito potestativo do autor de retirar-se da sociedade limitada por prazo indeterminado”. Afirmou-se que “não é razoável compreender que o direito de retirada nas sociedades limitadas tenha sido integralmente regulamentado pelo artigo 1077 do Código Civil”, pois tal interpretação “implicaria em afirmar que, fora das hipóteses de alteração contratual, fusão ou incorporação, o sócio não teria direito de retirar-se da sociedade, sendo obrigado a permanecer associado enquanto a sociedade existisse”, interpretação que, pela sentença, “não tem sido acolhida pela maioria da doutrina e nem pela jurisprudência dos Tribunais”. A sentença acrescentou que o posicionamento adotado seria “o que melhor se coaduna com o princípio da preservação da empresa”, uma vez que, se fosse negado o direito do autor de retirar-se da sociedade, diz-se, “seria necessário conferi-lo a possibilidade de encerrar a empresa mediante uma dissolução total, pois não seria legítimo obrigá-lo a permanecer associado face ao art. 5º, inciso XX, da CRFB/88”. Relegou-se a fixação dos critérios de apuração dos haveres para a fase de liquidação.

A sentença foi prestigiada pela 17ª Câmara Cível do TJRJ, que acrescentou o argumento de que recusar ao sócio a aplicação do art. 1.029, “impossibilitando a sua retirada [do] quadro societário da pessoa jurídica em questão, afronta o princípio da dignidade da pessoa humana na sua concepção mais singela”, devendo ao sócio retirante ser “garantida a sua plenitude de ser, pensar e fazer escolhas, sob pena de violação da sua autonomia da vontade e liberdade exis-

tencial”.³⁷ Também se deixou para a fase posterior a fixação dos critérios de apuração de haveres.

Diante do acórdão da apelação, os sócios-réus interpuseram recurso especial, suscitando, entre outras questões, violação aos arts. 1.029, 1.053 e 1.077 do Código Civil, sustentando, em síntese, que a sociedade limitada dispõe de norma própria, que restringe o direito de retirada às hipóteses previstas no art. 1.077, não contemplando o direito de retirada imotivada. O recurso especial teve sua admissão recusada pela 3ª Vice-Presidência do TJRJ, o que deu origem ao AREsp nº 829.037/RJ, distribuído à 4ª Turma do STJ, sob relatoria do Min. Marco Buzzi.

Afora questões processuais suscitadas pelos réus, além do ponto adiantado sobre a desnecessidade de notificação prévia, cuja revisão se considerou obstada pela Súmula nº 7, o Min. Marco Buzzi negou provimento ao agravo monocraticamente, com base no art. 932 do Código de Processo Civil e na Súmula nº 568 do STJ,³⁸ para não reformar a questão de mérito acerca do confronto entre os arts. 1.029 e 1.077 do Código Civil, por considerar que o acórdão recorrido estaria “em consonância com a orientação do Superior Tribunal de Justiça”,³⁹ invocando para tanto dois precedentes da Corte Superior: as decisões do Caso Reauto e do Caso Salão Clean.

Os sócios-réus interpuseram agravo interno dessa decisão, que foi levado a julgamento em sessão virtual da 4ª Turma, no qual se manteve a decisão agravada. Pode-se dizer, então, que, em decisão

37 RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça (17ª Câmara Cível). Apelação Cível nº 0257202-26.2012.8.19.0001. Relatora: Desembargadora Marcia Ferreira Alvarenga. *Diário da Justiça Eletrônico*, Rio de Janeiro, 4 fev. 2015.

38 Súmula nº 568/STJ: “O relator, monocraticamente e no Superior Tribunal de Justiça, poderá dar ou negar provimento ao recurso quando houver entendimento dominante acerca do tema”.

39 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (4ª Turma). Agravo em Recurso Especial nº 829.037/RJ, Relator: Ministro Marco Buzzi. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 18 fev. 2020.

unânime, proferida em junho de 2020, envolvendo sociedade limitada sem regência supletiva da Lei nº 6.404, a 4ª Turma do STJ (a) prestigiou orientação jurisprudencial, firmada em dois precedentes da 3ª Turma, no sentido de que o direito de retirada imotivado de sócio de sociedade limitada por prazo indeterminado constitui direito potestativo à luz dos princípios da autonomia privada e da liberdade de associação, mas (b) não enfrentou diretamente o debate sobre o potencial conflito entre os arts. 1.029 e 1.077 do Código Civil, que dessa vez fora debatido nas instâncias de origem e consistia na violação a lei federal suscitada pelos recorrentes. O AgIn no AREsp nº 829.037/RJ recebeu a seguinte ementa:

AGRAVO INTERNO NO AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL – AÇÃO DISSOLUÇÃO PARCIAL DE SOCIEDADE LIMITADA – DECISÃO MONOCRÁTICA QUE NEGOU PROVIMENTO AO RECLAMO. INSURGÊNCIA DOS DEMANDADOS. 1. A ausência de impugnação a fundamento do acórdão recorrido atrai o óbice da Súmula 283/STF, aplicável por analogia. 2. Reexaminar o entendimento do Tribunal local, demandaria revolvimento de matéria fático-probatória, inadmissível no apelo especial, por óbice da Súmula 7/STJ. 3. *De acordo com orientação do Superior Tribunal de Justiça, “o direito de retirada imotivada de sócio de sociedade limitada por tempo indeterminado constitui direito potestativo à luz dos princípios da autonomia da vontade e da liberdade de associação”* (REsp 1403947/MG, Rel. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 24/04/2018, DJe 30/04/2018). 4. Agravo interno desprovido.⁴⁰ (grifos nossos)

40 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (4ª Turma). Agravo em Recurso Especial nº 829.037/RJ, Relator: Ministro Marco Buzzi. *Diário da Justiça Eletrônico*, Brasília, 30 jun. 2020.

2.5. REsp nº 1.839.078/SP – O “Caso Premier Educacional”.

Chega-se, então, ao REsp nº 1.839.078/SP, mencionado nas linhas introdutórias deste tópico e sintetizado na Edição Especial nº 1 do Informativo do STJ mediante a seguinte frase: “É direito do sócio retirar-se imotivadamente de sociedade limitada regida de forma supletiva pelas normas da sociedade anônima”. Diferentemente dos casos Reauto e Salão Clean, havia controvérsia sobre o cabimento do direito de retirada na sociedade limitada; diferentemente do Caso Mucuri, estava-se diante de sociedade limitada com regência supletiva da Lei nº 6.404 e a questão de mérito sobre o cabimento da retirada imotivada acabou sendo enfrentada pela Corte Superior.

Tratava-se de disputa entre o Sr. Alexandre Safatle Rezek e seus sócios na Premier Educacional Ltda., sociedade dedicada à prestação de serviços na área de educação à distância. Lê-se na ação movida pelo Sr. Alexandre que, por conta de desavenças entre os quotistas, o autor havia notificado a sociedade comunicando o exercício do seu direito de retirada, com base no art. 1.029 do Código Civil, reque-rendo que fossem tomadas as providências para sua saída da sociedade no prazo legal. No entanto, diz o Sr. Alexandre nos autos que, três semanas após notificar a sociedade, recebeu convocação para reunião de sócios a ser realizada com o fim de deliberar sobre sua exclusão do quadro societário, pela suposta prática de atos graves que colocariam em risco sua continuidade.ares

Inconformado, o Sr. Alexandre moveu ação em face da Premier Educacional Ltda. para suspender liminarmente a realização da reunião convocada e, ao cabo, declarar-se nula dita convocação. No entender do requerente, a sociedade não teria interesse legítimo em reunir-se para deliberar sobre sua exclusão, uma vez que o Sr. Alexandre já havia comunicado sua decisão de retirar-se da sociedade, de modo que dito conclave teria apenas o objetivo de constrangê-lo; além disso, alega que a convocação recebida não observou as formalidades exigidas pelo art. 1.085 do Código Civil para promover a exclusão extrajudicial de sócio.

As etapas seguintes do processo envolveram o debate de questões laterais para a análise empreendida neste estudo, notadamente em razão de novas tentativas de convocar-se reunião para deliberar sobre a exclusão do Sr. Alexandre, da propositura de ação de apuração de haveres pelo Sr. Alexandre e de ação indenizatória movida pela Premier Educacional em face do Sr. Alexandre. Importa observar que, em reforço à sua posição, o Sr. Alexandre argumentou que a perda do *status* de sócio teria ocorrido com o envio da notificação, sendo essa a data-base de sua retirada da sociedade, servindo os 60 dias mencionados no art. 1.029 do Código Civil para permitir a reorganização do quadro societário. O argumento foi acolhido na sentença exarada pelo juízo da 2ª Vara Cível de Araçatuba, julgando procedente o pedido anulatório feito pelo Sr. Alexandre, sob o entendimento de que, “[e]xercido o direito de retirada, e feita a notificação aos demais sócios, a partir da data da manifestação de vontade, opera-se a exclusão”, ressaltando-se que “o prazo de sessenta dias, disposto no art. 1.029 do Código Civil, não suspende os efeitos decorrentes da comunicação de exclusão”.⁴¹

A Premier Educacional apelou dessa sentença, ocasião em que se abriu nos autos o debate sobre o cabimento do direito de retirada imotivada em sociedade limitada com regência supletiva da Lei nº 6.404. Invocando a opinião de Fábio Ulhoa Coelho, já mencionada neste trabalho, a apelante alegou tratar-se de *sociedade de vínculo estável*, cujo regime jurídico teria como únicas hipóteses de retirada aquelas listadas no art. 1.077 do Código Civil ou no art. 137 da Lei nº 6.404, algo do que não se cogitava na espécie. Diante disso, alegou que (a) a notificação de retirada encaminhada pelo Sr. Alexandre seria ineficaz, não sendo impeditivo para que a sociedade deliberasse sobre sua exclusão do quadro societário, e que, (b) se o art. 1.029 do Código Civil fosse aplicável *em tese*, não poderia sê-lo *no caso con-*

41 SÃO PAULO. Tribunal de Justiça (2ª Vara Cível de Araçatuba). Processo nº 0019809-31.2010.8.26.0032. Juíza: Sonia Cavalcante Pessoa. *Diário de Justiça Eletrônico*, São Paulo, 28 ago. 2012.

creto, diante de alegado abuso de direito que teria sido praticado pelo Sr. Alexandre ao tentar evadir-se da sociedade em circunstâncias nas quais se encontrava sob suspeitas ditas graves.

A 8ª Câmara de Direito Privado deu provimento parcial à apelação, em decisão unânime, concordando com a posição da Premier Educacional de que, diante da regência supletiva da Lei nº 6.404, o art. 1.029 do Código Civil seria inaplicável ao caso, mas acolhendo o pedido autoral para reconhecer a invalidade dos conclaves destinados à sua exclusão, por conta do laconismo dos atos convocatórios.

O acórdão fixa que “o cerne da controvérsia reside na existência ou não do direito de retirada previsto no art. 1.029 do Código Civil em virtude do regime supletivo das sociedades anônimas”, e parte da premissa de que “o capítulo do Código Civil que regulamenta as sociedades limitadas possui diversas lacunas, tais como o direito de retirada imotivada nas sociedades com prazo indeterminado”. Tendo o contrato social apontado a aplicação supletiva da Lei nº 6.404, conclui o acórdão que “a dissolução parcial só caberia em duas ocasiões: retirada motivada (art. 1.077) e expulsão (art. 1.085)”.⁴²

Ao dialogar com a jurisprudência, o voto do relator reconhece a existência de precedentes paulistas aplicando o art. 1.029 do Código Civil indistintamente às sociedades simples e às limitadas, precedentes estes que mencionam o Enunciado nº 390 da IV Jornada de Direito Civil, mas acrescenta que dito enunciado fora revogado pelo Enunciado nº 480 da V Jornada de Direito Civil. O voto também reconhece a existência de precedentes que admitem a dissolução parcial de sociedades limitadas e companhias fechadas pela quebra da *affectio societatis*, com base no art. 5º, XX, da Constituição Federal, mas objeta que não era esse o pedido autoral, que consistia em valer-se do direito de retirada imotivado para neutralizar a convocação de

42 SÃO PAULO, Tribunal de Justiça (8ª Câmara de Direito Privado). Apelação Cível nº 0019809-31.2010.8.26.0032. Relator: Desembargador Alexandre Coelho. *Diário de Justiça Eletrônico*, São Paulo, 10 nov. 2015.

conclave destinado a excluí-lo do quadro social. Ainda assim, ao considerar-se que a convocação da reunião para excluir o Sr. Alexandre não preenchia os requisitos materiais de validade, por não apontar com clareza e exatidão a acusação formulada, julgou-se parcialmente procedente a ação para anular dito conclave.

O Sr. Alexandre interpôs, então, recurso especial dessa decisão, apontando como violados os arts. 1.029 e 1.053 do Código Civil. No seu entender, deveria ser reconhecida a *aplicação subsidiária imperativa* do regime jurídico das sociedades simples às omissões do capítulo das sociedades limitadas, por força do *caput* do art. 1.053 do Código Civil, de modo que, sob essa ótica, o art. 1.029 faria parte do conjunto de regras aplicáveis às sociedades limitadas – não havendo, portanto, lacuna a ser preenchida pela regência supletiva da Lei nº 6.404. Acrescentou que, se houvesse lacuna a preencher, a Lei nº 6.404 não a resolveria, pois é omissa sobre a retirada voluntária imotivada nas companhias, omissão essa que seria incompatível com os princípios aplicáveis às sociedades limitadas. O propósito de seu recurso, portanto, era buscar a aplicação do art. 1.029 do Código Civil para que sua notificação de retirada imotivada da Premier Educacional fosse considerada eficaz, tendo como consequência a falta de interesse legítimo da sociedade para excluí-lo de quadro societário do qual, no seu entender, não faria mais parte.

O recurso especial foi provido pela 3ª Turma do STJ, em decisão unânime relatada pelo Min. Paulo de Tarso Sanseverino, cujo ponto central foi bem sintetizado: “[a] questão controvertida diz respeito à possibilidade de o sócio retirar-se imotivadamente, nos termos do art. 1.029 do CC, de sociedade limitada regida de forma supletiva pelas normas relativas à sociedade anônima”.⁴³ E a leitura do acórdão permite observar que três pontos foram decisivos para formar a convicção da Turma: (a) a jurisprudência do STJ sobre a aplica-

43 BRASIL, Superior Tribunal de Justiça (3ª Turma). Recurso Especial nº 1.839.078. Relator: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 26 mar. 2021.

ção do art. 1.029 às sociedades limitadas, (b) a previsão da liberdade constitucional de não se permanecer associado, conforme o art. 5º, XX, da Constituição Federal e (c) a percepção de que a obrigação de permanecer sócio contra a própria vontade seria incompatível com a natureza das sociedades limitadas. Cumpre analisar esses três fundamentos em detalhe.

O primeiro alicerce do voto do relator é a premissa de que o art. 1.029 do Código Civil, “conquanto inserido no capítulo relativo às sociedades simples, é perfeitamente aplicável às sociedades de natureza limitada”, o que afirma estar “conforme a jurisprudência [do] Superior Tribunal, de modo que o sócio, também nesse tipo societário, tem o direito de se retirar de forma imotivada, sem que seja necessária, para tanto, a ação de dissolução parcial”. Para atestar a jurisprudência mencionada, o voto referencia três decisões da Corte Superior: os acórdãos dos casos Reauto, Salão Clean e Mucuri.

O segundo alicerce é o entendimento de que o art. 5º, XX, da Constituição Federal seria norma “de eficácia irradiante sobre todo o ordenamento jurídico, deve[ndo] servir de parâmetro de interpretação das normas infraconstitucionais, inclusive daquelas aplicáveis às sociedades limitadas”. Sob essa premissa, o voto do relator afirma que “deve ser preservado, também nas sociedades limitadas de prazo indeterminado regidas supletivamente pela Lei das Sociedades Anônimas, o direito de retirada imotivada”, tendo como lastro o dispositivo constitucional.

Em acréscimo, o terceiro alicerce é a noção de que a aplicação supletiva da Lei nº 6.404, autorizada pelo parágrafo único do art. 1.053 do Código Civil, “apenas deve ocorrer naquilo que for compatível com o regramento das sociedades limitadas”. Partindo desse ponto, o voto contrapõe a regra geral da *livre negociabilidade das ações* das companhias com a *natureza contratual das sociedades limitadas*, em que, também como regra geral, a cessão de quotas não é livre. Diante disso, afirma-se que a inexistência de retirada imotivada nas companhias não representaria uma restrição indevida ao direi-

to de não permanecer associado, pois a potencial transferência das ações serviria de alternativa para tanto, ao passo que o mesmo não ocorreria nas sociedades limitadas. Nessa linha, conclui-se que, “não havendo previsão específica na Lei n. 6.404/76 acerca da retirada imotivada, e sendo tal omissão incompatível com a natureza das sociedades limitadas, imperioso reconhecer a possibilidade de aplicação do art. 1.029 do CC”.

Por tais razões, reformou-se o acórdão paulista para reconhecer a regularidade do direito de retirada exercido pelo Sr. Alexandre, razão pela qual os demais sócios da Premier Educacional não poderiam convocar reunião para deliberar sobre sua exclusão do quadro societário.

Pode-se dizer, então, que, em decisão unânime, proferida em março de 2021, a 3ª Turma do STJ (a) reiterou orientação jurisprudencial, baseada em dois precedentes da 3ª Turma e prestigiada em precedente da 4ª Turma, no sentido de que o direito de retirada imotivado de sócio de sociedade limitada por prazo indeterminado constitui direito potestativo à luz dos princípios da autonomia privada e da liberdade de associação, e (b) enfrentou diretamente o debate sobre o potencial conflito entre os arts. 1.029 e 1.077 do Código Civil, concluindo que o art. 1.029 do Código Civil se aplica às sociedades limitadas por prazo indeterminado, mesmo com regência supletiva da Lei nº 6.404, em razão do art. 5º, XX, da Constituição Federal e da suposta incompatibilidade entre a falta de regra sobre retirada imotivada e a natureza contratual das sociedades limitadas⁴⁴.

2.6. REsp nº 1.799.872/RJ – O “Caso Condumar”.

Na sequência do Caso Premier Educacional, sobreveio nova decisão no repertório do STJ acerca do exercício do direito de retirada

⁴⁴ Deixa-se de reproduzir novamente a ementa do acórdão, remetendo-se o leitor para o início deste tópico 2, onde ela pode ser encontrada na íntegra.

da: trata-se do REsp nº 1.799.872/RJ, distribuído à 4ª Turma e decidido monocraticamente pelo Min. Antonio Carlos Ferreira, que, tal como nos casos Reauto, Salão Clean e Embalagens Lara, discutia essencialmente a data-base para apuração de haveres decorrentes da dissolução parcial por quebra da *affectio societatis* de sociedade limitada, não havendo resistência sobre o exercício do direito de retirada.

A disputa teve início a partir de ação movida pela Sra. Adriana Correa para dissolução parcial da sociedade Condumar Indústria e Comércio de Confecções e Acessórios Femininos Ltda., integrante do Grupo Basthianna, especializado em moda feminina, cujo contrato social previa regência supletiva da Lei nº 6.404. Lê-se nos autos que a Sra. Adriana alega ter sido atraída ao empreendimento pela Sra. Juliana Marçal e pelo Sr. Sergio Pinto, um casal de amigos próximos que alardeava a rentabilidade do negócio e tentava convencê-la a integrar a sociedade. A Sra. Adriana alega que, após ter adquirido cerca de 40% das quotas sociais, teria descoberto informações financeiras da sociedade que lhe teriam sido omitidas durante o processo de negociação e que, diante disso, deixou de atender às exigências de novos investimentos, com o que a relação entre os sócios se rompeu. Os réus, por sua vez, narram cenário diferente sobre a disputa, mas não se opuseram à saída da Sra. Adriana da sociedade, concordando que a *affectio societatis* se romperia.

A discussão processual não se dedicou, portanto, à possibilidade de a Sra. Adriana sair da sociedade, concentrando-se sobre a data-base para apuração dos seus haveres. Para a Sra. Adriana, a data-base deveria ser aquela constante de sua primeira notificação extrajudicial para retirada, que entende atestar o fim da *affectio societatis*. Os réus, no entanto, sustentam que a notificação não pode ser usada como data-base, por não representar de forma inequívoca o fim da relação societária, mas apenas o interesse em viabilizar possível cessão das quotas.

Em decisão liminar, o juízo da 5ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro permitiu a exclusão da Sra. Adriana do quadro social, o que

se confirmou na sentença, que decretou a dissolução parcial da sociedade e estabeleceu como data-base para apuração dos haveres da sócia retirante a data em que fora deferida a tutela antecipatória.⁴⁵ A Sra. Adriana apelou dessa decisão e a 5ª Câmara Cível do TJRJ negou provimento ao recurso. Invocando a opinião de Fábio Ulhoa Coelho mencionada neste trabalho, o acórdão considera que, como o contrato social elegia a regência supletiva da Lei nº 6.404, não seria possível aplicar o art. 1.029 do Código Civil para fixar a data-base a partir da notificação extrajudicial, uma vez que, no entender dos desembargadores, as hipóteses de direito de retirada se limitariam àquelas previstas no art. 1.077 do Código Civil. Assim, como a dissolução por quebra de *affectio societatis* não integra aquele rol, concluiu-se que as “únicas vias possíveis para obter o seu desligamento do quadro societário seriam a alienação da participação societária ou a dissolução parcial em juízo, sendo a última eleita [pela Sra. Adriana]”.⁴⁶ Diante desse quadro, entendeu-se que a sentença teria efeitos constitutivos acerca da dissolução parcial, “porque somente a partir da decisão que a decreta haverá alteração da condição jurídica de uma das partes, que não ostentará mais o título de sócio da sociedade”, de modo que “a data base para apuração dos haveres não deve coincidir com a manifestação da vontade do sócio no sentido de desligar-se da sociedade, mas, sim, com a decisão judicial que a determina a dissolução”.

A Sra. Adriana interpôs, então, recurso especial, alegando violação ao art. 1.029 do Código Civil, defendendo sua aplicabilidade às sociedades limitadas, insistindo que qualquer sócio pode exercer seu direito de retirada independentemente do ajuizamento de medida ju-

45 RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça (5ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro). Processo nº 0128904-16.2012.8.19.0001. Juíza Maria da Penha Nobre Mauro. *Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro*, Rio de Janeiro, 14 mar. 2013.

46 RIO DE JANEIRO, Tribunal de Justiça (5ª Câmara Cível). Agravo de Instrumento na Apelação Cível nº 0128904-16.2012.8.19.0001. Relator: Desembargador Heleno Ribeiro Pereira Nunes. *Diário da Justiça Eletrônico*, Rio de Janeiro, 5 set. 2014.

dicial, motivo pelo qual acredita que a data-base de apuração de haveres deveria ser a data da notificação em que manifestara a vontade de se retirar da sociedade. Já os réus sustentaram em suas contrarrazões que o art. 1.029 do Código Civil não seria aplicável à disputa e que não houvera mero desligamento da sociedade, mas a propositura de ação de dissolução parcial, pedido cuja natureza resulta na prolação de sentença com efeitos constitutivos e não somente declaratórios.

O caso chegou então ao STJ, distribuído à 4ª Turma sob relatoria do Min. Antonio Carlos Ferreira, que deu provimento monocrático ao recurso, com base na Súmula nº 568 do STJ, por considerar que já havia *entendimento dominante* no STJ acerca do tema, fixando como data-base para apuração de haveres o 60º dia após o recebimento da notificação extrajudicial pela sociedade.⁴⁷

Em suas razões de decidir, o relator estabeleceu duas linhas de raciocínio: sobre o *cabimento* do direito de retirada e sobre a *data-base* da retirada. Primeiro, fixou a premissa de que, “[s]egundo a jurisprudência desta Corte Superior, incide a regra do art. 1.029 do CC/2002 às sociedades limitadas, sendo possível a retirada imotivada do sócio, ainda que exista previsão no contrato social de aplicação supletiva das normas da Lei de Sociedades Anônimas”, invocando para tanto as decisões dos casos Premier Educacional e Mucuri. Em seguida, o voto se refere às decisões dos casos Reauto, Salão Clean e Embalagens Lara para concluir que a “Corte Superior já afirmou que o direito de retirada, no caso da sociedade limitada, pode ser exercido mediante envio de notificação prévia”, e que, “após o transcurso do prazo de 60 (sessenta) dias, o contrato societário fica resolvido em relação ao sócio retirante, a partir de então é fixada a data-base para apuração dos haveres”.

47 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (3ª Turma). Recurso Especial nº 1.799.872. Relator: Ministro Antônio Carlos Ferreira. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 22 jun. 2021.

Pode-se afirmar, assim, que, em decisão monocrática, proferida em junho de 2021, o Min. Antonio Carlos Ferreira (a) apontou a existência de orientação jurisprudencial acerca do cabimento do direito de retirada imotivada em sociedades limitadas com regência supletiva da Lei nº 6.404, baseando-se para tanto em um precedente da 3ª Turma acerca do tema (o Caso Premier Educacional) e em um precedente da 4ª Turma que não tratava de sociedade sob regência supletiva do regime das companhias (o Caso Mucuri); (b) partindo dessa premissa, deu provimento monocrático a recurso especial para reformar acórdão que considerava inaplicável o art. 1.029 do Código Civil a sociedade limitada regida supletivamente pela Lei nº 6.404, não levando a matéria a deliberação colegiada na 4ª Turma; e (c) reiterou o entendimento havido em outros três julgados da 3ª Turma no sentido de que, havendo retirada com base no art. 1.029 do Código Civil, a data-base para apuração de haveres conta-se do 60º dia após a notificação exigida na regra.

3. Considerações sobre o estado atual da jurisprudência e perspectivas sobre o tema.

O exame analítico da sequência de precedentes acima permite compreender a maneira peculiar como se formou a jurisprudência do STJ sobre o direito de retirada imotivada nas sociedades limitadas de prazo indeterminado. E a percepção dessas peculiaridades exige que se façam alguns apontamentos de ordem crítica sobre a maneira como essa jurisprudência tem sido reproduzida.

Observou-se no início deste estudo que o debate sobre a aplicação do art. 1.029 do Código Civil às sociedades limitadas de prazo indeterminado tem recebido três leituras principais entre os especialistas: (a) aplicabilidade irrestrita, (b) aplicabilidade apenas às sociedades limitadas que não adotam a regência supletiva do regime das companhias ou (c) inaplicabilidade, diante da regra específica do art.

1.077. Nota-se que a terceira leitura não tem recebido maior adesão no âmbito da Corte Superior,⁴⁸ mas parece precipitado atestar que o STJ teria *entendimento dominante* acerca da aplicabilidade do art. 1.029 do Código Civil a qualquer sociedade limitada de prazo indeterminado. Explica-se melhor.

Percebe-se que o entendimento de que o direito de retirada imotivada consiste em direito potestativo, exercível pelo sócio mediante notificação lastreada no art. 1.029 do Código Civil, costuma ser referenciado a dois casos da 3ª Turma nos quais não houve controvérsia sobre o cabimento da retirada – os casos Reauto e Salão Clean –, e que se concentraram em fixar a data-base para apuração dos haveres do sócio retirante. Justamente por isso, o art. 1.077 do Código Civil não integra a substância dos votos proferidos àquelas ocasiões, de modo que as considerações dos votos acerca da matéria devem ser encaradas como *obiter dicta*.

Além disso, nota-se no voto do Min. Marco Aurélio Bellize no Caso Reauto, que inaugurou a série estudada, manifestação no sentido de que a possibilidade de retirada imotivada assegurada de forma expressa pelo art. 1.029 do CC/2002 destina-se a todos tipos societários, “excluídas as sociedades de capitais que seguem reguladas pela Lei n. 6.404/1976”. Não se pode dizer ao certo se essa ressalva se di-

48 Registre-se, no entanto, a existência de decisão monocrática da lavra do Des. Lázaro Guimarães, convocado para relatar o REsp nº 1.590.808/RJ, distribuído à 4ª Turma do STJ, que negou conhecimento a recurso especial por questões processuais, mas na qual se observa manifestação em *obiter dictum* a respeito da questão jurídica aqui estudada, no seguinte sentido: “[...] nas sociedades empresárias limitadas por prazo indeterminado, o sócio poderá, a qualquer momento, exercer o direito de recesso e afastar-se de forma imotivada, respeitando, para tanto, a norma do dispositivo anteriormente mencionado, enquanto que, nas por prazo determinado ou nas limitadas em que se tenha adotado, como fonte supletiva de regência, a Lei n. 6.404/1976 (Lei das Sociedades do Ações), o afastamento há de ser motivado, nas hipóteses do art. 1.077 do Código Civil” (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (4ª Turma). Recurso Especial nº 1.590.808/RJ. Relator: Desembargador Lázaro Guimarães. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 27 fev. 2018. Em razão das circunstâncias em que emitida, não parece que essa manifestação tenha potencial para ser considerada precedente substancial do STJ sobre a matéria, motivo pelo qual não foi analisada na sequência de casos estudados neste trabalho.

reciona apenas às companhias, ou se, no entender do Ministro, também estariam excepcionadas as sociedades limitadas regidas de forma supletiva pela legislação acionária.

A bem dizer, o único precedente em que o tema foi enfrentado diretamente consiste no Caso Premier Educacional, no qual a 3ª Turma posicionou-se de modo claro acerca da aplicabilidade do art. 1.029 do Código Civil, mesmo se a sociedade limitada for regida supletivamente pelas normas das companhias. Mas nota-se em suas razões de decidir que um dos alicerces para se chegar a essa conclusão foi a premissa de que, “conforme a jurisprudência [do] Superior Tribunal”, o sócio teria direito de retirada imotivada também nas sociedades limitadas – jurisprudência essa representada pelos casos Reauto e Salão Clean. Ou seja: independentemente do acerto ou desacerto da questão de mérito, os alicerces do que se reputou ser a jurisprudência da Corte Superior não estavam fincados em bases sólidas, pois eram relativos a casos nos quais não havia controvérsia a respeito do tema.

Por sua vez, observa-se que a 4ª Turma do STJ não chegou a enfrentar a controvérsia com a profundidade que o tema merece.

No Caso Mucuri, em que a 17ª Câmara Cível do TJRJ considerou aplicável o art. 1.029 do Código Civil a sociedade limitada sem regência supletiva da Lei nº 6.404, a 4ª Turma negou provimento ao AgIn no AREsp nº 829.037/RJ sob o entendimento de que o acórdão recorrido estaria em consonância com a orientação do STJ, invocando para tanto os casos Reauto e Salão Clean. Parece precipitado apontar a existência de orientação da Corte Superior diante de dois casos, julgados por um órgão fracionário, que não enfrentaram o tema central da disputa – valendo lembrar que, no Caso Mucuri, diferentemente dos casos Reauto e Salão Clean, tanto a sentença como o acórdão recorrido cuidaram especificamente de discutir o problema da aplicação do art. 1.029 do Código Civil em confronto com o art. 1.077 e à luz do art. 5º, XX, da Constituição.⁴⁹

49 Considerando a qualidade do debate havido entre as partes nas instâncias originárias e a

Já no Caso Condumar, em que a sociedade limitada era regida supletivamente pela Lei nº 6.404, deu-se provimento monocrático ao recurso especial para autorizar a retirada imotivada, com fundamento na Súmula nº 568 do STJ, invocando-se como entendimento dominante acerca do tema as decisões do Caso Mucuri (no qual não havia regência supletiva da Lei nº 6.404) e do Caso Premier Educacional (único acerca da questão controversa, julgado pela 3ª Turma). Ou seja: havia apenas um precedente que efetivamente discutira a questão, e de outro órgão fracionário. Acredita-se que essas características sejam insuficientes para qualificar-se o entendimento como *dominante* de uma Corte Superior.

A importância de atentar-se para o modo de formação dessa sequência de precedentes aumenta ao notar-se que tribunais estaduais têm extraído deles a percepção de estar-se diante de jurisprudência superior consolidada, a ponto de deferir *medidas de urgência* autorizando a retirada imotivada de sócios mediante o envio da notificação a que se refere o art. 1.029 do Código Civil, por considerá-la “inquestionável”.⁵⁰ Há de se ter parcimônia, contudo, ao tomar-se como premissa a existência de entendimento consolidado em situação com as características identificadas.

presença de comercialistas prestigiados atuando no feito, não seria exagero dizer que o desprovimento do recurso sem o enfrentamento do seu mérito consistiu na perda de oportunidade rara de ter-se o tema debatido no mais alto nível.

50 A expressão, numa das manifestações mais eloquentes a respeito, lê-se em precedente da 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP: “[o] Superior Tribunal de Justiça já reconheceu que o direito de retirada do sócio qualifica-se como um direito potestativo, razão pela qual a manifestação dessa vontade é inquestionável”. SÃO PAULO. Tribunal de Justiça, Apelação Cível nº 1020238-63.2013.8.26.0100, Relator: Desembargador Maurício Pessoa, Diário de Justiça Eletrônico, São Paulo, 3 mai. 2022. Em sentido semelhante, deferindo tutela de urgência para autorizar a retirada imotivada de sócio em sociedade limitada por prazo indeterminado, com referência aos casos relatados neste trabalho, cf. PARANÁ. Tribunal de Justiça (18ª Câmara Cível). Arguição de Inconstitucionalidade nº 0023347- 75.2022.8.16.0000. Relatora: Juíza Substituta de 2º Grau Ana Paula Kaled Accioly Rodrigues da Costa. *Diário da Justiça Eletrônico*, 10 out. 2022; e RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça (23ª Câmara Cível). Apelação Cível nº 0046975- 46.2021.8.19.0000. Relator: Desembargador Murilo Kieling. *Diário da Justiça Eletrônico*, Rio de Janeiro, 21 jun. 2022.

De início, deve-se reconhecer que o tema relativo ao exercício do direito de retirada imotivada nas sociedades limitadas, sobretudo com regência supletiva da Lei nº 6.404, está longe de ser pacífico entre os estudiosos – valendo, para tanto, rememorar o cancelamento do Enunciado nº 390 das Jornadas de Direito Civil. Ainda que se pudesse dizer que os tribunais tinham decisões em maior número se inclinando no sentido de autorizar a retirada imotivada, não era incomum encontrarem-se precedentes considerando a especificidade do art. 1.077 do Código Civil, afastando a aplicação do art. 1.029, ou adotando a leitura de que a retirada imotivada não seria cabível nas sociedades regidas supletivamente pela Lei nº 6.404 – como se deu, por exemplo, em dois dos casos que chegaram ao STJ, os casos Premier Educacional e Condumar.

Tenha-se em mente, ainda, que reconhecer a natureza *potestativa* do direito de retirada não deve necessariamente levar à conclusão de tratar-se de um direito exercível *ad nutum*. Afinal, muito embora o papel da estrutura potestativa de determinadas situações jurídicas consista em atribuir ao seu titular poderes para criar, modificar ou extinguir relação jurídica unilateralmente, interferindo na esfera jurídica alheia sem se correlacionar a uma prestação de outrem, colocando o destinatário no estado de sujeição⁵¹, é comum que os direitos potestativos estejam sujeitos à presença de pressupostos legais ou contratuais para que se admita o seu exercício: é o caso, por exemplo, da resolução contratual por inadimplemento, ou do direito de alegar exceções, como a compensação, a retenção ou a exceção de contrato não cumprido. E foi sobre situações jurídicas de estrutura potestativa que se desenvolveu no Brasil um conjunto de instrumentos destinados a efetuar o controle substancial do exercício de direitos, com destaque para as limitações decorrentes do exercício disfuncional de situações jurídicas – o chamado *abuso de direito* –, com lastro no art. 187 do Código Civil.

51 Sobre a estrutura dos direitos potestativos, cf. GOMES, Orlando. *Introdução ao Direito Civil*. 15. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2000. p. 118.

Além disso, deve-se rememorar a recente mudança de orientação havida no âmbito da 3ª Turma do STJ acerca da adoção do método do fluxo de caixa descontado na avaliação de sociedades submetidas ao procedimento de dissolução parcial. Isso porque, a partir do REsp nº 1.355.619/SP, julgado em março de 2015, no qual se considerou que o fluxo de caixa descontado, “por representar a metodologia que melhor revela a situação econômica e a capacidade de geração de riqueza de uma empresa, pode ser aplicado juntamente com o balanço de determinação na apuração de haveres do sócios dissidente”⁵², diversos tribunais estaduais passaram a prestigiar esse método nos procedimentos de apuração de haveres de sociedades. No entanto, a mesma 3ª Turma modificou seu entendimento a partir do REsp nº 1.877.331/SP, julgado em maio de 2021, no qual considerou que a metodologia do fluxo de caixa descontado serve “como ferramenta de gestão para a tomada de decisões acerca de novos investimentos e negociações”, mas “não é aconselhável na apuração de haveres do sócio dissidente”, por “comportar relevante grau de incerteza e prognose, sem total fidelidade aos valores reais dos ativos”.⁵³ Dito por outras palavras, não é inédito os órgãos integrantes do STJ mudarem sua orientação diante das repercussões práticas de posicionamentos apriorísticos acerca de aspectos complexos da realidade societária.⁵⁴

52 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (3ª Turma). Recurso Especial nº 1.335.619/SP. Relatora: Ministra Nancy Andrighi, Relator para acórdão: Ministro João Otávio de Noronha. *Diário de Justiça Eletrônico*, 27 mar. 2015.

53 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (3ª Turma). Recurso Especial nº 1.877.331/SP. Relatora: Ministra Nancy Andrighi. Relator para acórdão: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 14 mai. 2021.

54 Veja-se, por exemplo, o raciocínio do Min. Paulo de Tarso Sanseverino ao aderir à divergência aberta pelo Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, que mudou a orientação da 3ª Turma acerca da adoção do método do fluxo de caixa descontado: “Portanto, indaga-se: a sociedade deverá desembolsar, em até noventa dias, quantia disponível atualmente em seu caixa para pagamento de haveres calculados com base em prováveis rendimentos futuros e sem que o sócio retirante suporte os riscos futuros? Penso, com todas as vênias ao respeitável voto da eminente relatora, que a resposta deva ser negativa. Enfim, dentre as interpretações possíveis para os enunciados

De todo modo, sob o ponto de vista pragmático, pode-se extrair desse panorama que o atual regime jurídico das sociedades limitadas não confere previsibilidade suficiente acerca das bases que autorizam a retirada de sócio que, embora insatisfeito com a condução dos negócios sociais, não esteja perante a alteração de contrato social ou de outra situação contratualmente prevista que lhe autorize a retirada com base no art. 1.077 do Código Civil.

Isso reforça a conveniência de rege-se o tema de modo detalhado nos contratos sociais ou em acordos de quotistas, podendo até mesmo levar alguns agentes econômicos a optarem pela transformação da sociedade limitada em companhia – solução que se torna cada vez mais cogitada diante das recentes alterações promovidas pela Lei Complementar nº 182/2021, envolvendo tanto a redução de exigências sobre publicações como a abertura para distribuição diferenciada de dividendos em companhias com receita bruta anual de até R\$ 78 milhões, conforme nova redação do art. 294 da Lei nº 6.404.⁵⁵

Conclusão.

Como se demonstrou ao longo deste estudo, o debate sobre a aplicação do art. 1.029 do Código Civil às sociedades limitadas de

normativos constantes dos artigos 1.031 do Código Civil e 606 do Código de Processo civil, deve prevalecer aquela que melhor atenda aos interesses da sociedade, excluindo-se do cálculo dos haveres a perspectiva de lucros futuros”.

55 Art. 294: “A companhia fechada que tiver receita bruta anual de até R\$ 78.000.000,00 (setenta e oito milhões de reais) poderá: [...] III - realizar as publicações ordenadas por esta Lei de forma eletrônica, em exceção ao disposto no art. 289 desta Lei; e IV - substituir os livros de que trata o art. 100 desta Lei por registros mecanizados ou eletrônicos. [...] § 4º Na hipótese de omissão do estatuto quanto à distribuição de dividendos, estes serão estabelecidos livremente pela assembleia geral, hipótese em que não se aplicará o disposto no art. 202 desta Lei, desde que não seja prejudicado o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade. § 5º Ato do Ministro de Estado da Economia disciplinará o disposto neste artigo”. Sobre a distribuição diferenciada de dividendos em companhias, cf. CAMILO JUNIOR, Ruy Pereira. A distribuição diferenciada dos dividendos por decisão assemblear em companhias. *Revista do Advogado*, São Paulo, v. 152, p. 138-143, dez. 2021.

prazo indeterminado tem recebido três leituras principais entre os especialistas: (a) aplicabilidade irrestrita, (b) aplicabilidade apenas às sociedades limitadas que não adotam a regência supletiva do regime das companhias ou (c) inaplicabilidade, diante da regra específica do art. 1.077 do Código Civil.

Este trabalho parte da premissa de que não há imposição lógica ou principiológica de que necessariamente se deva assegurar o direito de retirar-se da sociedade limitada imotivadamente, o que faria do patrimônio social uma espécie de garantia permanente de liquidez da participação do sócio. Entende-se que o intérprete deve conferir eficácia normativa ao art. 1.077 do Código Civil, o que deve resultar no reconhecimento de sua especificidade perante o art. 1.029 do Código Civil e, por consequência, na exclusão da aplicabilidade desta regra para as sociedades limitadas. Ainda assim, sabe-se que o debate está longe de ser pacífico entre os estudiosos.

Diante da controvérsia, o estudo se propôs a analisar o estado atual da jurisprudência do STJ sobre a questão, com o que se nota o surgimento de tendência no sentido de acolher aquela primeira leitura, admitindo o exercício imotivado do direito de retirada do sócio de sociedade limitada de prazo indeterminado, sob o pretexto de tratar-se de direito potestativo fundado na liberdade de associação, garantida constitucionalmente, aplicável mesmo em sociedades com regência supletiva do regime das companhias. Apesar dessa *tendência* identificável, parece precipitado afirmar-se que o STJ teria *entendimento dominante* acerca da matéria.

Pode-se dizer que o principal precedente acerca do assunto consiste no REsp nº 1.839.078/SP, identificado neste trabalho como Caso Premier Educacional, julgado em março de 2021, no qual se analisou, de modo detalhado, o confronto entre os arts. 1.029 e 1.077 do Código Civil nas sociedades limitadas de prazo indeterminado que adotam a aplicação supletiva do regime jurídico das companhias. Àquela ocasião, a 3ª Turma, em votação unânime, admitiu o direito de retirada imotivada do sócio nas sociedades limitadas regidas su-

pletivamente pela Lei nº 6.404, sob o entendimento de que a ausência de regra expressa a respeito seria incompatível com a natureza desse tipo societário. No entanto, o exame analítico da sequência de precedentes que antecederam e sucederam o Caso Premier Educacional permite compreender a maneira peculiar como se formou a jurisprudência do STJ sobre a matéria, e a percepção dessas peculiaridades exige que se façam alguns apontamentos de ordem crítica.

Percebe-se que o entendimento de que o direito de retirada imotivada consiste em direito potestativo, exercível pelo sócio mediante notificação lastreada no art. 1.029 do Código Civil, costuma ser referenciado a dois casos da 3ª Turma nos quais não houve controvérsia sobre o seu cabimento – os casos Reauto e Salão Clean –, e que se concentraram em fixar a data-base para apuração dos haveres do sócio retirante. O único precedente em que o tema foi enfrentado diretamente consiste no Caso Premier Educacional, mas nota-se em suas razões de decidir que um dos alicerces para se chegar a essa conclusão foi a premissa de que a jurisprudência do STJ reconhecia ao sócio esse direito nas sociedades limitadas. Independentemente do acerto ou desacerto da questão de mérito, os alicerces do que se reputou ser a jurisprudência da Corte Superior não estavam fincados em bases sólidas.

Por sua vez, observa-se que a 4ª Turma do STJ não chegou a enfrentar a controvérsia com a profundidade que o tema merece. Ao julgar o Caso Mucuri, negou-se provimento a agravo em recurso especial sob o entendimento de que o acórdão recorrido estaria em consonância com a orientação do STJ, invocando para tanto aqueles mesmos casos Reauto e Salão Clean. Parece precipitado apontar a existência de orientação da Corte Superior diante de dois casos, julgados por um órgão fracionário, que não enfrentaram o tema central da disputa. Já no Caso Condumar, em que a sociedade limitada era regida supletivamente pela Lei nº 6.404, deu-se provimento monocrático ao recurso especial para autorizar a retirada imotivada, com fundamento na Súmula nº 568 do STJ, sendo que havia apenas um precedente que efetivamente discutira a questão, e de outro órgão fracio-

nário. Acredita-se que essas características sejam insuficientes para qualificar-se o entendimento como *dominante* de uma Corte Superior.

A importância de atentar-se para o modo de formação dessa sequência de precedentes aumenta ao notar-se que tribunais estaduais têm extraído deles a percepção de estar-se diante de jurisprudência superior consolidada, a ponto de deferir medidas de urgência autorizando a retirada imotivada de sócios mediante o envio da notificação a que se refere o art. 1.029 do Código Civil. Há de se ter parcimônia, contudo, ao tomar-se como premissa a existência de entendimento consolidado em situação com as características identificadas.

Tenha-se em mente, ainda, que reconhecer a natureza potestativa do direito de retirada não deve necessariamente levar à conclusão de tratar-se de um direito exercível *ad nutum*. Afinal, embora o papel da estrutura potestativa de determinadas situações jurídicas consista em atribuir ao seu titular poderes para interferir na esfera jurídica alheia, foi sobre situações jurídicas de estrutura potestativa que se desenvolveu no Brasil um conjunto de instrumentos destinados a efetuar o controle substancial do exercício de direitos, com destaque para as limitações decorrentes do exercício disfuncional de situações jurídicas, com lastro no art. 187 do Código Civil.

Além disso, deve-se rememorar a recente mudança de orientação havida no âmbito da 3ª Turma do STJ acerca da adoção do método do fluxo de caixa descontado na avaliação de sociedades submetidas ao procedimento de dissolução parcial. Dito por outras palavras, não é inédito os órgãos integrantes do STJ mudarem sua orientação diante das repercussões práticas de posicionamentos apriorísticos acerca de aspectos complexos da realidade societária.

De todo modo, pode-se extrair desse panorama que o atual regime jurídico das sociedades limitadas não confere previsibilidade suficiente acerca das bases que autorizam a retirada de sócio que, embora insatisfeito com a condução dos negócios sociais, não esteja perante a alteração de contrato social ou de outra situação contratual-

mente prevista que lhe autorize a retirada com base no art. 1.077 do Código Civil. Isso reforça a conveniência de reger-se o tema de modo detalhado nos contratos sociais ou em acordos de quotistas, podendo até mesmo levar alguns agentes econômicos a optarem pela transformação da sociedade limitada em companhia.

FUNÇÃO SOCIAL DO CONTRATO SOB A ÓTICA DO SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA¹

SOCIAL FUNCTION OF THE CONTRACT FROM THE PERSPECTIVE OF THE BRAZILIAN SUPERIOR COURT OF JUSTICE

*Mariana Iasmim Bezerra Soares**
*Marcelo Lauar Leite***

Resumo: Com o advento da Lei de Liberdade Econômica – 13.874 de 2019 e com a modificação aplicada à redação do artigo 421 do Código Civil de 2002, tornou-se imprescindível estabelecer um conceito que possa delinear o que é função social e como essa denominação reflete no sistema jurídico brasileiro. Utilizando-se de pesquisa bibliográfica e de referenciais teóricos diversos e cumulado com pesquisa empírica de análise de acórdãos do Superior Tribunal de Justiça publicados nos anos de 2020 e 2021 é possível reconhecer como Superior Tribunal de Justiça conhece a função social e de que

1 Artigo recebido em 06.11.2022 e aceito em 12.11.2022.

* Mestranda em Direito pela Universidade Federal Rural do Semi-Árido. Membro do Grupo de Pesquisa em Direito, Economia e Mercados (DIREM) - UFERSA. E-mail: mariana.soares@alunos.ufersa.edu.br

** Professor Adjunto da Universidade Federal Rural do Semiárido – UFERSA. Doutor em Direito Empresarial pela Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra – FDUC. Mestre e Bacharel em Direito pela Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN). Investigador do Instituto Jurídico – FDUC, Portugal. Investigador do Grupo de Pesquisa "Empresa, Consumo y Derecho" (Universidade de Coruña, Espanha). Líder do Grupo de Pesquisa "Direito, Economia e Mercados" – DIREM/UFERSA. Editor-adjunto da Revista Jurídica da UFERSA. Advogado. E-mail: marcelo.lauar@ufersa.edu.br

A titularidade desse trabalho seguiu os critérios propostos por Andy Petroianu - (PETROIANU, Andy. A autoria de um Trabalho Científico. *Revista da Associação Médica Brasileira*, São Paulo, v. 48, n. 1, 2002, p. 60-65). A primeira autora é a principal, responsável pela ideia de criação e suas hipóteses, estruturação de método, escrita e solução dos problemas apresentados. O segundo, contribuiu com as etapas de orientação, revisão de literatura, apresentação de sugestões de mérito e de redação.

forma seus efeitos, através de intervenção, respondem à liberdade contratual.

Palavras-chave: Função social. Contratos. Liberdade Contratual. Lei de Liberdade Econômica. Superior Tribunal de Justiça (STJ).

Abstract: With the advent of the Economic Freedom Law – 13.874 (2019) and the modification applied in article 421 of the Civil Code of 2002, it became essential to establish a concept that can delineate what is the social function and how this concept reflects in the Brazilian legal system. Using bibliographical research with various theoretical references, combined with empirical research, this article analyzes athwart the judgments of the Superior Court of Justice published in 2020 and 2021, and if it's possible to recognize how the Superior Court of Justice knows the concept of social function and how it effects, through the Court intervention, in the contractual freedom.

Keywords: Social function. Contracts. Contractual freedom. Economic Freedom Law. Brazilian Superior Court of Justice.

Sumário: Introdução. 1. Liberdade de Contratar e Desenvolvimento Econômico.1.1. O artigo 421 do Código Civil de 2002 e a limitação a liberdade de contratual. 2. Considerações sobre função social do contrato. 2.1. A Função Social a partir da análise econômica do direito. 2.2. Função Social a partir de seus efeitos. 2.3 Função Social *versus* responsabilidade social. 3. Como o Superior Tribunal de Justiça intervém na função social do contrato. Conclusão.

Introdução.

O debate sobre o conceito e os reflexos da função social confrontados com a liberdade contratual e seus vieses é extenso, imprevisí-

vel e muitas vezes controverso. Pela amplitude de definições alocadas em diferentes perspectivas da doutrina jurídica brasileira, parece necessário compreender como o Judiciário, particularmente o Superior Tribunal de Justiça (STJ), enxerga a função social dos contratos.

A fim de depurar os entendimentos da Corte após a promulgação da Declaração de Direitos de Liberdade Econômica (Lei Federal 13.874/2019), a coleta centrou-se em decisões colegiadas publicadas nos anos de 2020 e 2021. Nesse lapso, quis-se saber como e em que medida o STJ aplica o princípio da função social dos contratos.

O desenvolvimento da pesquisa engloba dois eixos. Na primeira parte, discute-se sobre o conceito e os efeitos da função social a partir de referenciais teóricos divergentes, considerando seus reflexos entre as partes do instrumento contratual e para a sociedade. Além disso, com o objetivo de tornar ainda mais palpável a compreensão sobre o tema, esclarecem-se outros conceitos associados, tais como justiça social e responsabilidade social.

Já no segundo, os dados recolhidos do STJ foram expostos e analisados. A base de dados para a pesquisa foi extraída do sítio do Tribunal, utilizando-se das chaves “Função social” - *entre aspas* - e - *operador booleano* - contrato. Na primeira expressão, a escolha de utilizar as aspas vem da necessidade de se delimitar a busca a partir de uma nomenclatura composta de duas palavras, tornando a pesquisa mais específica. Além das palavras-chaves utilizadas para a busca, delimitou-se temporalmente a pesquisa através das datas de publicação marcadas entre 01 de janeiro de 2020 a 31 de dezembro de 2021.

A pesquisa contextualizou-se em informações baseadas à luz da literatura e bibliografia especializada sobre o tema, analisando, também, a redação constitucional e infraconstitucional relativa ao assunto.

1. Liberdade de contratar e desenvolvimento econômico.

Para compreender a liberdade de contratar em seu aspecto

econômico é necessário entender seu valor para o mercado. O conceito de mercado está vinculado ao ambiente, ao *locus* onde a atividade econômica de que resulta o contrato acontece. É a socialização entre pessoas que agem em defesa de seus interesses individuais.²

Nessa perspectiva, é intuitivo reconhecer o contrato como elemento essencial não só ao crescimento, mas ao desenvolvimento econômico. Diferenciam-se os termos com a intenção de não limitar a importância do elemento contratual a parâmetros exclusivamente comerciais ou mercadológicos.

Ao considerar a liberdade de contratar como fator de vontade precedente à formalização do contrato e como possibilidade reconhecida pela norma jurídica de exercício de direitos individuais (capacidade), examina-se o tema a partir da autonomia individual do ser humano, da liberdade e do reconhecimento da pessoa como ser de direito. Dessa forma, liberdade de contratar passa a ser elemento essencial à construção e ao reconhecimento do ser social no mercado e o contrato, um elemento instrumental vetor de desenvolvimento.

Por premissa, temos o desenvolvimento como o fenômeno que comporta a maximização de valores econômicos, o estímulo ao sistema social de produção e fomento ao bem-estar social da população.³ Certamente uma ideia mais abrangente, mas a preocupação em utilizar-se desse ponto de inflexão está na inclusão do apontamento feito em linhas anteriores sobre a liberdade de contratar como capacidade do sujeito de direito inserido no mercado. A ideia de desenvolvimento como crescimento econômico, por si, não seria suficiente para abarcá-la.⁴

2 WEBER, Max. *Economía y Sociedad*. Mexico: Fondo de Cultura Económica, 1922. p. 496.

3 FURTADO, Celso. *Introdução ao Desenvolvimento*— enfoque histórico-estrutural. São Paulo: Paz e Terra, 2000. p. 24.

4 A escolha da perspectiva teórica não está vinculada ao que se considera certo ou errado, tampouco desconsidera-se o fato de que crescimento econômico expresso em números, maximização de valores estampados em índices de mercado sejam essenciais para a construção

Assim interpretada, a liberdade de contratar adquire valor de direito fundamental⁵ e, em consequência disso, passa a integrar um conjunto que, embora não absoluto, implicará que suas relativizações sejam precedidas da devida justificação.⁶

1.1. O artigo 421 do Código Civil de 2002 e a limitação a liberdade de contratual.

Como já sustentado, a liberdade de contratar versa sobre uma derivação do direito fundamental à liberdade e, dessa forma, não estaria passível de diminuições ou retrocessos. Para além do aspecto material, compreendendo o direito constitucional brasileiro⁷ e suas hierarquias legais, a validade jurídica de norma constitucional de que é dotada seria superior a qualquer outra.

Nota-se, portanto, a necessidade de diferenciá-la do que se compreende por liberdade contratual. O artigo 421 foi introduzido ao

do que se entende por desenvolvimento. Opta-se pelo desenvolvimento econômico de forma ampla pela necessidade de análise de valores subjetivos (liberdade) como ponto central do estudo.

5 Há relatos sobre a expressão desde 1789, data coincidente com a Revolução Francesa. Posteriormente, a Declaração Universal de Direitos Humanos, em 1948, inclui em seu texto o termo, combinada com o discurso liberal da época, ideais sociais de direitos civis, políticos, além de direitos sociais culturais e econômicos. Sobre o tema, ver: PIOVESAN, Flávia Cristina. *Direitos humanos e o direito constitucional internacional*. São Paulo: Max Limonad, 2000. p. 35.

6 Sobre o tema, Dimitri Dimoulis e Leonardo Martins escrevem em “*O critério da proporcionalidade como método para justificação de intervenção em direitos fundamentais e para solução de suas colisões*” e definem a proporcionalidade como critério central para que a análise de intervenção aconteça de forma razoável. Para tanto, definem critérios de justificação através de quatro passos sucessivos: licitude do propósito perseguido, licitude do meio utilizado, adequação do meio utilizado e necessidade do meio utilizado. DIMOULIS, Dimitri; MARTINS, Leonardo. *Teoria geral dos direitos fundamentais*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

7 Reporta-se a supremacia da Constituição e de sua força vinculante a todos os outros instrumentos de regulação, leis infraconstitucionais, bem como a força vinculante em favor do Poder Público e iniciativa privada.

Código Civil de 2002, e inicialmente, sofreu alterações através da Medida Provisória nº 881 de 2019 que, posteriormente, com pontuais mudanças, converteu-se na Declaração de Direitos de Liberdade Econômica.

O debate propulsor da mudança legislativa que culminou na alteração dos termos da Lei surgiu, entre outros motivos, da necessidade de reduzir supostas interferências arbitrárias do Poder Judiciário em contratos de natureza privada, especialmente em consequência da interpretação da redação legal anterior.⁸ Além disso, como já pontuado, a liberdade de contratar estimaria um direito de manifestação de vontade, uma capacidade e, em sendo limitado, tornaria a legislação inconstitucional.⁹

Em sede de justificação, para motivação da Medida Provisória inicial, alegou-se que a liberdade econômica seria a extensão da conquista humana do Estado de Direito e dos direitos humanos clássicos e todas as suas implicações, em oposição ao absolutismo, aplicada às relações econômicas e ainda um fator necessário e preponderante para o desenvolvimento e crescimento econômico de um país.¹⁰

8 A redação original do artigo 421 Código Civil de 2002 trazia “A liberdade de contratar será exercida em razão e nos limites da função social do contrato.” Já o texto posterior a MP 881 de 2021 dizia “A liberdade de contratar será exercida em razão e nos limites da função social do contrato, observado o disposto na Declaração de Direitos de Liberdade Econômica. *Parágrafo único.* Nas relações contratuais privadas, prevalecerá o princípio da intervenção mínima do Estado, por qualquer dos seus poderes, e a revisão contratual determinada de forma externa às partes será excepcional.” Após a lei 13.874/19, manteve-se a redação “A liberdade contratual será exercida nos limites da função social do contrato. *Parágrafo único.* Nas relações contratuais privadas, prevalecerão o princípio da intervenção mínima e a excepcionalidade da revisão contratual.”

9 AZEVEDO, Antônio Junqueira de. *Negócio jurídico*: existência, validade e eficácia. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002. p. 43.

10 Feita a análise do dossiê legislativo da Medida Provisória de nº 881 de 2019 percebe-se, especialmente na leitura da justificação, que a motivação do instrumento legal ultrapassava questões de caráter exclusivamente mercadológicos. A exposição de motivos conta com argumentos sociais e reforça o viés constitucional da liberdade econômica e de iniciativa que, para o trabalho, é convertida em liberdade de contratação. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2019/Exm/Exm-MP-881-19.pdf

Nessa perspectiva, a redação do artigo 421 do Código Civil pontua: “a liberdade contratual será exercida nos limites da função social do contrato”. Segue, no parágrafo único “Nas relações contratuais privadas, prevalecerão o princípio da intervenção mínima e a excepcionalidade da revisão contratual.” Observa-se, portanto, que a liberdade contratual seria a livre possibilidade de estabelecer cláusulas contratuais ou diligenciar sobre o conteúdo do contrato.

Aqui, paralelo à compreensão sobre a importância de resguardar a liberdade contratual, faz-se necessário compreender o fator limitador definido no texto legal como função social.

2. Considerações sobre função social do contrato.

Dos apontamentos acima derivam outras reflexões e uma delas faz alusão ao conceito de função social. Para tanto, é imprescindível que se firme um contorno de identificação técnico, teórico, bem delineado através de uma ponderação acadêmica crítica que inclua também sua eficácia e, para o trabalho, especialmente, seus efeitos no judiciário brasileiro – através do estudo de caso do Superior Tribunal de Justiça.

Há de se observar um risco exponencial em tratar a expressão como cláusula abrangente ou conceito jurídico indeterminado, dando ampla margem para interpretação ao agente julgador nos exames casuísticos que são levados ao Judiciário.¹¹

Juntamente com os princípios peculiares a um Estado social,¹²

11 Sobre o tema, ver: DELGADO, José Augusto. *Aspectos controvertidos do novo Código Civil*. Cláusulas gerais e conceitos indeterminados – CC e CF. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2003. p. 398

12 O conceito de Estado Social está vinculado a atividade de garantia as liberdades individuais e a prestação de serviços, tais como: saúde, educação, segurança, habitação, entre outros. De uma perspectiva econômica, o Estado Social compreende que a atividade de mercado não se regula sozinha, através de suas próprias leis. Nessa perspectiva, há necessidade de intervenção

uma das formas de se compreender a função social do contrato fundamenta-se no conceito de socialidade. Com a intenção de ultrapassar marcas individualistas do Código Civil de 1916, o Código Civil vigente ganhou traços coletivistas através de parâmetros normativos de socialidade.¹³ Com isso, o pertencimento às causas de grupo não se restringe ao questionamento sobre a possibilidade da função social do contrato. Aqui, também podemos citar a função social da propriedade ou a função social da empresa. Nessa perspectiva, para além dos interesses diretos das partes envolvidas, possibilitou-se questionar o interesse social e coletivo nas relações privadas.

Com efeito, considerando a função social do contrato como instituto limitador da liberdade contratual e a aparente prevalência dos interesses coletivos frente aos interesses individuais, é preciso preencher o seu significado, dar ao princípio aspecto específico, já que dele depende a nova interpretação dos contratos. Essa compreensão é imprescindível para todos aqueles que participam da vida econômica.¹⁴

2.1. A função social a partir da análise econômica do direito.

Além de ser expressão da socialidade nos atos contratuais da vida privada, a função social do contrato pode ser vista a partir da perspectiva de análise econômica. Isso porque o instrumento contratual é considerado, para esta corrente, um fato econômico social posterior a uma troca voluntária de bens ou serviços.¹⁵ Diante disto, sur-

para que se contornem determinadas externalidades. No Código Civil de 2002, pode-se destacar os princípios da eticidade, da socialidade e da operabilidade.

13 MARTINS-COSTA, Judith; BRANCO, Gerson Luiz Carlos. *Diretrizes teóricas do novo Código Civil brasileiro*. São Paulo: Saraiva, 2002. p. 131.

14 SALOMÃO FILHO, Calixto. Função social do contrato: primeiras anotações. *Doutrinas Essenciais Obrigações e Contratos*, São Paulo, v. 3, p. 67-68, jun. 2011, p. 75.

15 TIMM, Luciano Benetti. *Direito Contratual Brasileiro: Críticas e Alternativas ao Solidarismo*

ge a necessidade de aplicação de métodos que considerem a economia e seus instrumentos legais, reconhecendo o direito a partir de uma análise econômica.¹⁶

A análise econômica parte do coletivo ao qual se destina a função social, para além das partes diretamente envolvidas na relação contratual. Neste caso, a função social do contrato atingiria a todos os sujeitos imersos no mercado. Aqui, não seria necessário argumentar sobre a relativização da independência do contrato ou, como já tratado anteriormente, de um possível limitador da liberdade contratual e sua aparente prevalência dos interesses coletivos frente aos interesses individuais.

Essa é, portanto, uma forma de contemplar o estudo dos impactos e efeitos decorrentes da relação contratual no contexto em que está inserida, minimizando riscos de prejuízos econômicos e sociais à coletividade.

2.2. Função social a partir de seus efeitos.

As considerações tecidas na seção anterior somadas à dificuldade em estabelecer um conceito bem definido a partir da simples construção semântica do termo¹⁷ função social trazem a necessidade de se estabelecer outro parâmetro de compreensão sobre o tema. Propõe-se, então, que se faça através do estudo de seus efeitos e eficácia, percorrendo um aparato de informação razoável e que motive bases científicas sólidas.

Jurídico. Editora Atlas, 2015. p. 230.

16 SZTAJN, Rachel. Direito e economia. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, n. 144, out./dez. 2006. p. 229.

17 Para a língua portuguesa, o substantivo “função” significa “o que caracteriza uma pessoa ou coisa, obrigação que se deve executar, ofício, razão”; já a palavra que o adjetiva “social” diz respeito à sociedade, às relações entre seus membros ou ao que é benéfico ou conveniente para a sociedade.

A análise parte da identificação de duas espécies de eficácia: a interna e a externa. A eficácia interna estaria adstrita aos contratantes, partícipes da relação jurídica contratual. Seus efeitos e desdobramentos seriam endógenos e estariam postos pela garantia de um negócio bom e justo, atribuindo-lhe a característica da igualdade entre as partes envolvidas e o equilíbrio da relação.

Aqui, cabe chamar atenção para a semelhança do tema com o que se compreende por princípio da boa-fé objetiva. O princípio da boa-fé objetiva tem por finalidade regular as interações entre contratantes para que a relação jurídica se mantenha saudável e paritária, sem prejuízo para qualquer das partes, preexistindo o princípio da eticidade. Por isso, parte da doutrina defende que a eficácia interna da função social do contrato lhe seria intrínseca.¹⁸

Já a eficácia externa estaria adstrita aos efeitos coletivos da relação contratual. Logo, além de analisar seus efeitos entre as partes, o contrato passa a ser analisado também a partir da sua interação com a sociedade, correlacionando a eficácia do instrumento contratual com pessoas que não figuram como pactuantes da relação. Percebe-se então a mitigação o que se compreende por princípio da relatividade contratual, onde o contrato produziria efeitos apenas aos contratantes e, além disso, a semelhança entre os conceitos e parâmetros do que se apresenta como função social externa do contrato aos impactos que a relação contratual desencadeia na sociedade.

Como exemplo, pautando-se na função social do contrato, a teoria do terceiro cúmplice defende que a obrigação de pessoas alheias a relação contratual existe, ampliando o conceito de partes e obrigando terceiros a concorrerem com o adimplemento do acordo firmado. O terceiro cúmplice seria aquele que desequilibraria a relação contratual, mesmo não fazendo parte dela, através de interferên-

18 FARIAS, Cristiano Chaves de. ROSENVALD, Nelson. *Direito dos Contratos*. Rio de Janeiro: Lúmen Juris, 2011. p. 209.

cia ilícita. A ele seria direcionada a responsabilidade extracontratual.¹⁹

Além desse viés, o efeito externo da função social do contrato em igual medida obriga os contratantes a estabelecerem condutas que não impactem negativamente a sociedade. Devendo considerar, para além do objeto da relação jurídica contratual, seus impactos sociais, culturais, ambientais e econômicos. Assim, os contratos devem ser interpretados de acordo com o contexto social que estão inseridos.²⁰

Ressalta-se, contudo, que há possibilidade de dupla eficácia da função social dos contratos. A interpretação se concretiza com o reconhecimento da vinculação exógena do contrato com a comunidade nacional, através de seus efeitos externos, somada com a identificação de uma função social entrepartes. A possibilidade é estampada no enunciado 360 do Conselho da Justiça Federal (CJF), que preceitua que o princípio da função social dos contratos também pode ter eficácia interna entre as partes contratantes.²¹

As considerações anteriores mostram que os efeitos da função social do contrato são diversos e suas consequências recaem sobre diferentes perspectivas. Cumulando-se esse fato à dificuldade de se estabelecer um conceito a partir da semântica do termo, o risco de má utilização do que se compreende por função social emerge.

Uma expressão abrangente e que permite diferentes interpretações pode motivar a desconsideração total da análise e re-

19 Para uma análise dessa perspectiva, ver: AZEVEDO, Antonio Junqueira de. *Princípio do novo direito contratual e desregulamentação do mercado* – Direito de exclusividade nas relações contratuais de fornecimento – função social do contrato e responsabilidade aquiliana do terceiro que contribui para inadimplemento contratual. Novos estudos e pareceres de direito privado. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 137.

20 TARTUCE, Flávio. *Direito Civil*. vol. 3. São Paulo: Método, 9ª edição, 2014. p. 60.

21 BRASIL. *Conselho da Justiça Federal. Enunciado 360*. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/464>, [S. l.]. Acesso em: 22 dez. 2021.

flexão sobre instrumentos contratuais e suas técnicas, sendo a justificção mais rápida e facilitada para intervenções judiciais arbitrárias e descabidas.

2.2. Função social *versus* responsabilidade social.

Para a compreensão ampla do tema e possíveis conclusões futuras, especialmente para análise dos resultados das decisões que serão expostos mais adiante, é importante tecer considerações sobre a ideia de responsabilidade social.

A responsabilidade social ganha força no contexto mercantil e econômico através da responsabilidade corporativa ou empresarial. Segundo o Instituto Ethos de Empresa e Responsabilidade Social,²² considera-se responsabilidade social no setor privado a conduta de gestão pensada em relações éticas e transparentes com todos os públicos com as quais se relaciona. Essas relações também deveriam objetivar o desenvolvimento da sociedade, preservando recursos ambientais, sociais e culturais para os tempos futuros.

Apesar disso, para Adilson José Moreira,²³ o conceito de responsabilidade social, elemento central das teorias contemporâneas de governança corporativa, opera como um artifício que pode integrar diversos mandamentos constitucionais, incluindo-se a iniciativa privada e a justiça social.

Compreende-se que o mercado não age pela simples lógica econômica, mas também a partir de regulação cultural e política das

22 Trata-se de uma organização sem fins lucrativos, caracterizada como Oscip (organização da sociedade civil de interesse público) criada em 1998 por um grupo de empresários e executivos oriundos da iniciativa privada. Para mais detalhes sobre o tema, ver: INSTITUTO ETHOS. *O que é Responsabilidade Social Empresarial?* 2010. Disponível em: <https://www.ethos.org.br/>. Acesso em: 23 dez. 2021.

23 MOREIRA, Adilson José. *Tratado de Direito Antidiscriminatório*. São Paulo: Editora Contracorrente, 2020. p. 669.

relações públicas e privadas. Fábio Konder Comparato²⁴ também se soma a esse pensamento, afirmando que a livre iniciativa estaria aberta para todas as pessoas, mas isso não significaria que as empresas não tenham uma função social pela qual podem contribuir para a sociedade.

Percebe-se, portanto, que parte da doutrina também compreende a responsabilidade social como integrante da função social, especialmente seus efeitos externos, para além das partes do contrato.

Respeitados os posicionamentos divergentes, cabe a observação de que a responsabilidade social está vinculada a bases morais e que, em semelhança com a função social, tratara-se de um conceito indeterminado e fluído. Por segurança, então, destaca-se sua dissensão: a previsão legal.

A responsabilidade expressa uma conduta voluntária e de compromisso social espontâneo de colaboração. A sua subsunção à norma refere-se aos princípios constitucionais tais como justiça social, ou a vinculação a outras partes da redação do artigo 170 da Constituição Federal.²⁵

Apesar de reconhecer a necessidade de se considerar a responsabilidade social da iniciativa privada como essencial para o de-

24 COMPARATO, Fábio Konder. Função social da propriedade dos bens de produção. In: COELHO, Fábio Ulhôa (Coord.). *Tratado de Direito Comercial*. São Paulo: Saraiva, p. 71-79, 2015. Vol. 1.

25 Art. 170, CF/88: A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios - soberania nacional; II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV - livre concorrência; V - defesa do consumidor; VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; VII - redução das desigualdades regionais e sociais; VIII - busca do pleno emprego; IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País.

Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei.

envolvimento da ordem econômica constitucional, é preciso pontuar que a conduta voluntária não incorpora o que se compreende por função social prevista no artigo 421 do Código Civil de 2002.

3. Como o Superior Tribunal de Justiça intervém na função social do contrato.

A despeito do que foi posto, o conceito de função social do contrato, para a doutrina, é variável. Além disso, seus desdobramentos podem ser analisados do ponto de vista interno – entre as partes – ou externos – interações sociais do contrato. Cabe lembrar que a análise dos reflexos não é excludente, pois há quem defenda a dualidade de seus efeitos.

Perquirindo o objetivo do estudo, analisa-se, então, como o STJ interpreta a função social do contrato e intervém em contratos a partir dessa compreensão. A proposta é iniciada através da análise dos acórdãos publicados nos anos de 2020 e 2021.²⁶ O Tribunal é responsável pela uniformização da interpretação de leis federais em todo o Brasil,²⁷ para isso, o principal recurso analisado nessa instância é o Recurso Especial. Os recursos servem fundamentalmente para

26 Ressalta-se que, neste período, estava instaurada a crise sanitária provocada pela COVID 19. A crise social e econômica provocada pela pandemia da COVID 19 fomentou um cenário particular, propício para maiores intervenções em contratos privados em prol de matérias de ordem pública. Sobre o tema, ver: A aplicação da revisão e resolução dos contratos em tempos de pandemia. ANDRADE, Lucas Oliveira; PÊGO, Bruno Ferraz. *A aplicação da revisão e resolução dos contratos em tempos de pandemia*, 05 dez. 2021. Disponível em: <https://www.et-hos.org.br/>. Acesso em: 27 dez. 2021.

27 O artigo 105 da Constituição Federal define as competências e atribuições do Superior Tribunal de Justiça. Em seu inciso III, alínea 'a', aponta 'Compete ao Superior Tribunal de Justiça: [...] III- julgar, em recurso especial, as causas decididas, em única ou última instância, pelos Tribunais Regionais Federais ou pelos tribunais dos Estados, do Distrito Federal e Territórios, quando a decisão recorrida: a) contrariar tratado ou lei federal, ou negar-lhes vigência. Para o tema, ver: BRASIL. *Constituição Federal do Brasil*. Brasília: Senado, 1988.

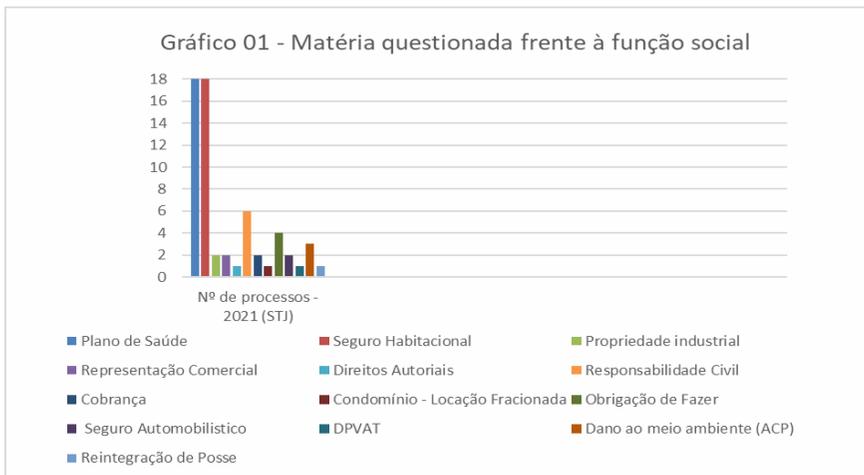
que o Tribunal resolva interpretações divergentes sobre um determinado dispositivo de lei.²⁸

As divergências, para o estudo, são elaboradas através do comparativo entre o contrato ou as cláusulas contratuais questionadas e o artigo 421 do Código Civil, reformado pela Lei de Liberdade Econômica.

Entre 01 de janeiro de 2020 e 31 de dezembro de 2021 foram publicadas pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ) 61 decisões em processos que envolveram, de alguma forma, a interpretação do conceito e dos efeitos de função social do contrato.

O primeiro dado coletado enfatiza a abrangência de uso do argumento da função social para questionar contratos de origem privada, independentemente de sua matéria. Dos 61 casos encontrados, apesar do destaque do uso da justificação para questionar contratos de seguros, o argumento foi utilizado para analisar a legalidade contratual de 13 matérias distintas.

Gráfico 1 – Matéria questionada frente à função social



Fonte: Elaboração própria com dados retirados do STJ.

28 BRASIL. *Superior Tribunal de Justiça – Atribuições*. Disponível em: <https://www.stj.jus.br/sites/porta1p/Institucional/Atribuicoes>. Acesso em: 27 dez. 2021.

A variedade de temas confrontados a partir da função social do contrato alerta para o risco de uso imprudente do seu conceito. Para tanto, cabe, posteriormente, a análise de se o conceito é utilizado de forma unitária, se é o motivo ou a justificção central ou adjacente dos quesitos levados ao judiciário para apurar a legalidade dos instrumentos contratuais.

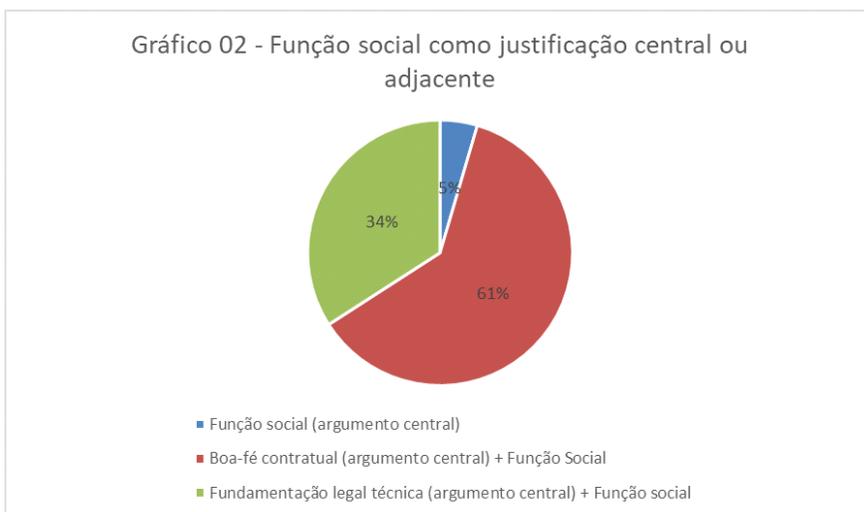
Aqui, entende-se por justificção central o motivo determinante para o resultado da análise jurisdicional, aquele que impactou na interpretação e aparece em destaque nas decisões finais. Já os motivos adjacentes são aqueles que, apesar de estarem presentes, funcionam como apêndices ou complementos do motivo determinante e dispositivos legais.

Apenas 02 dos casos analisados utilizaram a função social do contrato como argumento decisório central para confrontar a matéria contratual (REsp 1863668/MS – Recurso Especial 2020/0046718-0²⁹ e REsp 1745033/RS - Recurso Especial 2018/0131213-9).³⁰ Apesar do destaque do argumento, ele não foi utilizado de forma isolada.

29 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial 1863668/MS. Relatora: Ministra Nancy Andrighi. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 22 abr. 2021. Disponível em: https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=20200467180&dt_publicacao=22/04/2021. Acesso em: 27 dez. 2021.

30 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial 1745033/RS. Relator: Ministro Herman Benjamin. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 17 dez. 2021. Disponível em: https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=201801312139&dt_publicacao=17/12/2021. Acesso em: 27 dez. 2021.

Gráfico 2 – Efeitos da interpretação da função social do contrato

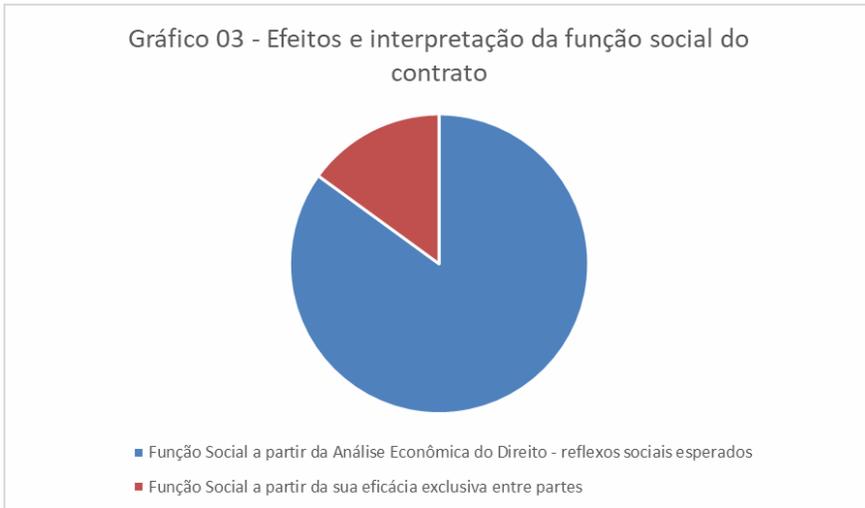


Fonte: Elaboração própria com dados retirados do STJ.

Interessante observar que, apesar da importância legislativa dada ao tema na redação do artigo 421 do Código Civil, a função social do contrato, frente à interpretação do STJ, ainda não consegue desenvolver seu aparente potencial de limitar a liberdade contratual.

Diante dos casos analisados, atestou-se que a interpretação majoritária sobre função social do contrato consistiu nos efeitos já previstos a serem produzidos a partir do objeto do contrato e que ganharão reflexo na sociedade. Os efeitos não previstos e baseados em conceitos indeterminados, tais como justiça social ou responsabilidade social, isoladamente, não foram suficientes para limitar a liberdade contratual.

Gráfico 3 – Efeitos da interpretação da função social do contrato



Fonte: Elaboração própria com dados retirados do STJ.

Um exemplo enfático do relatado é o que se pôde constatar diante da análise dos processos que questionam relações contratuais com planos de saúde. Pelo recorte temporal, cabe lembrar da situação de calamidade sanitária e colapso no sistema de saúde brasileiro provocados pela Pandemia da COVID 19.³¹

Mesmo nesse contexto, os contratos que estabelecem a relação de seguro saúde entre partes, ao serem questionados pela perspectiva da função social a partir de seu conceito de justiça ou responsabilidade social, não obtiveram êxito na argumentação revisória. Sobre isso, o acórdão proferido em sede de Agravo Interno 1959153/SP do Recurso Especial 2021/0287955-1 (STJ)³² de Relatoria do Ministro

31 Para detalhes sobre o tema, ver: GEISLER, Adriana; RUIVO, Maria Inês Lopa; HONORATO, Larissa. Sobre a dupla finalidade dos contratos: notas sobre a lei da pandemia. *Revista Direito das Políticas Públicas*, Rio de Janeiro, v. 2, n. 2, p. 200-219, 2020. Disponível em: <http://www.seer.unirio.br/index.php/rdpp/index>Acesso em: 28 dez. 2021.

32 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Agravo Interno no Recurso Especial 1959153/SP. Re-

Luis Felipe Salomão é enérgico ao apontar que muito embora seja certo que há uma vinculação de todas as relações contratuais à função social, não se pode confundir a função social do contrato com a justiça social.

Conclusão.

Para que se possa projetar um fluxo de desenvolvimento positivo, é inegável a necessidade de se reconhecer a iniciativa privada como parte essencial da Ordem Econômica constitucional. Apesar disso, não é razoável que se delegue funções típicas do Estado brasileiro para aqueles que não estão legalmente vinculados a essa obrigação.

Para tanto, não é possível que se atribua à função social do contrato características idênticas de justiça social. Também não é possível considerá-la semelhante ao que se compreende por responsabilidade social. A responsabilidade social é facultativa à iniciativa privada, não podendo funcionar como limitador de qualquer norma legal – tal como acontece com a função social do contrato e a liberdade contratual.

Sobre o reconhecimento desses termos, para os Tribunais brasileiros, através da análise casuística dos acórdãos do STJ publicados durante os anos de 2020 e 2021, há possibilidade de que a amplitude das expressões poderia intervir nas relações contratuais, dando margem para interpretação e utilização de parâmetros de justiça íntimos de cada julgador, sobrepondo-se a qualquer instrumento contratual que esteja fincado em bases legais.

Consideramos positiva a pesquisa jurisprudencial sobre o po-

lador: Ministro Luis Felipe Salomão. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 15 dez. 2021. Disponível em: https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=202102879551&dt_publicacao=15/12/2021. Acesso em: 28 dez. 2021.

tencial de embate entre a função social e os instrumentos contratuais. Em sede de análise de dados, para os casos estudados, a função social foi argumento para contestar múltiplas matérias contratuais. Apesar disso, a pesquisa realizada pelo site do Superior Tribunal de Justiça também demonstrou que, dos 61 acórdãos publicados entre 01 de janeiro de 2020 e 31 de dezembro de 2021, apenas 02 utilizam o conceito de função social como justificativa central para a decisão. De uma maneira geral, o STJ considera um argumento frágil e não suficiente para sustar ou motivar intervenções judiciais ao direito de liberdade contratual.

Ao aprofundar o estudo das decisões, percebe-se que em determinados casos, o conceito está associado às partes, somado ao que se compreende por boa-fé contratual, gerando seus efeitos endógenos, garantindo uma relação contratual justa e paritária entre os envolvidos. Em outros, está adstrito ao objeto do instrumento contratual e seus reflexos diretos na sociedade.

Em vista disso, a interpretação majoritária da compreensão de função social para o Superior Tribunal de Justiça extraída do estudo proposto compactua com o que defende a perspectiva da análise econômica do direito. Isto é, para os casos em semelhança aos estudados, a função social de um instrumento contratual, apesar de não estar vinculada exclusivamente às partes, se limita a abranger os efeitos previstos no ato de sua pactuação.

Nessa perspectiva, pode-se observar o respeito ao *pacta sunt servanda* como expressão ou manifestação de autonomia da vontade, compondo, assim, o pacote da construção da personalidade e da dignidade cidadã.

De outro ângulo, apesar de citadas, em nenhuma das decisões analisadas o conceito de função social esteve vinculado ao que se estima por justiça social ou responsabilidade social. Nos casos estudados, as menções ocorreram em caráter de exaltação ao Estado Democrático e, por vezes, com intenções de estimular uma cultura de cooperação.

Assim, o mau uso, ou a maximização do que se compreende por função social pelos jurisdicionados limitam a intervenção judicial ao reestabelecimento de seu conceito. A intervenção, quando ocorreu para limitar a liberdade contratual, foi motivada por outros argumentos – dispositivos legais ou do próprio contrato. Estes argumentos, acompanhados ou não pela alegação do que se compreende por função social e seus reflexos diretos às partes e a sociedade, a partir do objeto contratado.

LINKS PATROCINADOS E A PRÁTICA DE CONCORRÊNCIA DESLEAL¹

SPONSORED LINKS AND THE PRACTICE OF UNFAIR COMPETITION

*Simone Menezes Gantois**
*Marcus Paulus de Oliveira Rosa***

Resumo: O objetivo desse artigo foi investigar se a conduta dos anunciantes digitais de utilizarem sinais distintivos de terceiros como palavras-chaves em motores de busca na internet deve ser considerada prática de concorrência desleal à luz do art. 195 da Lei nº 9.279/1996, em especial do inciso V, cujo teor resguarda o nome empresarial e o título do estabelecimento do uso indevido. Ao longo do trabalho buscou-se abordar as características da conduta prevista no art. 195, V, da Lei nº 9.279/1996, bem como apresentar os institutos jurídicos correlatos à prática de concorrência desleal por meio dos *links* patrocinados. Examinou-se a relação entre o uso indevido dos

1 Artigo recebido em 22.06.2022 e aceito em 22.11.2022.

* Professora substituta de Direito Comercial da Faculdade Nacional de Direito – UFRJ 2018/2019. Professora da graduação e pós-graduação da Universidade Estácio de Sá. Professora de Direito Empresarial da Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro. Coordenadora Adjunta da Pós-Graduação em Advocacia Empresarial do CEPED-UERJ. Doutoranda e Mestre do PPGD-UERJ, na linha de pesquisa Empresa e Atividades Econômicas. Especialista *Lato Sensu* pela Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro – EMERJ. Graduada em Direito pela Universidade Candido Mendes – Centro. Advogada e Mediadora. E-mail: simonediasmenezes@uol.com.br

** Professora substituta de Direito Comercial da Faculdade Nacional de Direito – UFRJ 2018/2019. Professora da graduação e pós-graduação da Universidade Estácio de Sá. Professora de Direito Empresarial da Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro. Coordenadora Adjunta da Pós-Graduação em Advocacia Empresarial do CEPED-UERJ. Doutoranda e Mestre do PPGD-UERJ, na linha de pesquisa Empresa e Atividades Econômicas. Especialista *Lato Sensu* pela Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro – EMERJ. Graduada em Direito pela Universidade Candido Mendes – Centro. Advogada e Mediadora. E-mail: simonediasmenezes@uol.com.br

links patrocinados e a prática da concorrência desleal e, também, o funcionamento da internet e os *links* patrocinados divulgados pelos motores de busca. Ao final conclui-se que a conduta no ambiente virtual de utilização dos *links* patrocinados a partir do uso indevido de nome empresarial e título do estabelecimento configura concorrência desleal.

Palavras-chave: Links Patrocinados. Concorrência Desleal. Nome Empresarial. Domínio na Internet. Título do Estabelecimento. Marca.

Abstract: The objective of this article was to investigate whether the conduct of digital advertisers using third party distinctive signs as keywords in internet search engines should be considered an unfair competition practice in light of art. 195 of Law No. 9,279/1996, in particular of item V, whose content protects the business name and the title of the establishment from misuse. Throughout the work, we sought to address the characteristics of the conduct provided for in art. 195, V, of Law No. 9,279/1996, as well as presenting the legal institutes related to the practice of unfair competition through the sponsored links. The relationship between the misuse of sponsored links and the practice of unfair competition was examined, as well as the functioning of the internet and the sponsored links published by search engines. In the end, it is concluded that the conduct in the virtual environment of use of sponsored links from the misuse of business name and title of the establishment configures unfair competition.

Keywords: Sponsored Links. Unfair Competition. Company Name. Internet Domain Name. Trading Name. Trademark.

Sumário: Introdução. 1. A concorrência desleal do art. 195, V da Lei nº 9.279/1996. 2. Os institutos correlatos. 2.1. Nome Empresarial. 2.2. Título do Estabelecimento. 2.3. Marca. 2.4. Domínio na internet. 3. O uso indevido dos *links* patrocinados e a prática de concor-

rência desleal. 3.1 O ambiente “virtual” e seus “códigos” próprios de funcionamento. 3.2 As ferramentas (ou motores) de busca e o funcionamento dos *links* patrocinados. 3.3 O uso dos *links* patrocinados e a eventual prática de concorrência desleal. 3.4 O entendimento da jurisprudência sobre a matéria. Conclusão.

Introdução.

Atualmente, testemunha-se o período histórico que se convencionou chamar de quarta revolução industrial, o qual é caracterizado, entre outros aspectos, pelo processo de “revolução digital” que vem transformando a economia e a sociedade em escala global.²

Este processo de digitalização das relações econômicas e sociais se reflete, por outro lado, na facilitação do ambiente de negócios e das atividades empresariais, como ocorre por meio da expansão do comércio eletrônico e da disseminação de novas técnicas de *marketing* digital, que facilitam o encontro e a aproximação das sociedades empresárias com a sua clientela, efetiva ou potencial.

Embora os benefícios trazidos com a utilização dessas novas ferramentas tecnológicas para as atividades empresárias sejam evidentes, a exemplo do menor custo da publicidade digital para as pequenas e médias sociedades empresárias, algumas práticas realizadas por meio das plataformas digitais de busca na internet, como o Google,

2 “Ciente das várias definições e argumentos acadêmicos utilizados para descrever as três primeiras revoluções industriais, acredito que hoje estamos no início de uma quarta revolução industrial. Ela teve início na virada do século e baseia-se na revolução digital. [...] As tecnologias digitais, fundamentadas no computador, software e redes, não são novas, mas estão causando rupturas à terceira revolução industrial; estão se tornando mais sofisticadas e integradas e, conseqüentemente, transformando a sociedade e a economia global.” SCHUWAB, Klaus. *A quarta revolução industrial*. São Paulo: Edipro, 2016. p. 15-16.

têm sido questionadas sob o ponto de vista jurídico, em razão de envolverem novas formas de manipular a clientela ou de realizar o aproveitamento parasitário do prestígio ou da reputação de signos distintivos alheios.

Na seara da publicidade digital, desponta a questão sobre a eventual configuração dos crimes de concorrência desleal previstos no art. 195 da Lei nº 9.279/1996, por meio do uso dos *links* patrocinados, a partir da conduta do anunciante digital que utiliza marca, nome empresarial, título de estabelecimento ou qualquer outro sinal distintivo alheio como palavras-chaves para divulgação de seus anúncios, sob a forma de *links*, entre os resultados de uma busca realizada na internet.

A partir deste contexto fático contemporâneo o presente artigo se propõe a investigar se a conduta dos anunciantes digitais de utilizarem sinais distintivos de terceiros como palavras-chaves em motores de busca na internet deve ser considerada prática de concorrência desleal à luz do art. 195 da Lei nº 9.279/1996, em especial do inciso V, cujo teor resguarda o nome empresarial e o título do estabelecimento do uso indevido, e, sendo este o caso, quais os requisitos jurídicos e fáticos para tanto.

Diante disto, a primeira seção abordará as feições da conduta prevista no art. 195, V, da Lei nº 9.279/1996, como ato de concorrência desleal e quais são os requisitos legais e doutrinários para a eventual configuração deste ilícito penal e civil.

A segunda seção apresentará os institutos jurídicos correlatos à prática de concorrência desleal por meio dos *links* patrocinados, em especial o nome empresarial; o título do estabelecimento; a marca; e o domínio na internet, com o objetivo de auxiliar na compreensão da controvérsia jurídica entre os anunciantes de *links* patrocinados e os concorrentes possivelmente prejudicados.

A terceira seção enfim examinará a relação entre o uso indevido dos *links* patrocinados e a prática da concorrência desleal. Para tal

propósito, em breves linhas, suas subseções explicarão como funciona a internet e os *links* patrocinados divulgados pelos motores de busca, de modo a, posteriormente, confrontar a referida prática com o disposto no art. 195, V, da Lei nº 9.279/1996, inclusive à luz da jurisprudência dos Tribunais sobre a matéria.

A última seção reunirá as considerações finais sobre todos os aspectos enfrentados no decorrer deste ensaio com o propósito de confirmar ou refutar a hipótese de que tal conduta no ambiente virtual é capaz de configurar uma nova forma de concorrência desleal, reunindo os requisitos jurídicos para tanto.

A metodologia a ser utilizada no trabalho é a dedutiva e o procedimento de pesquisa é documental e bibliográfico, por meio da consulta a artigos científicos, além de breve análise da legislação e jurisprudência aplicáveis.

1. A concorrência desleal do art. 195, v da Lei nº 9.279/1996.

O crime de concorrência desleal, em linhas gerais, corresponde a uma conduta, um comportamento adotado pelo competidor desconforme com o padrão legalmente exigido para a concorrência no mercado.

No Brasil, predomina a plena liberdade de uso de criações, salvo quando a norma jurídica institua regra de proibição, mas nada justifica a confusão na concorrência, ou seja, que faça o consumidor ou terceiro tomar os produtos ou serviços de uma pessoa pelos de outra. Esse é o escopo da proteção à concorrência desleal, o concorrente pode copiar os bens do autor, mas não pode gerar confusão. É justamente esse ato confusório que afeta a escolha livre do consumidor, leia-se: clientela.

Assim, quando não há direito de exploração exclusivo, é possível copiar, desde que não se induza o consumidor a erro. Por outro lado, quando houver direito de exploração exclusivo, semiexclusivo

ou alguma proibição legalmente relevante poderá o fato enquadrar-se em uma das condutas típicas descritas no art. 195 da Lei nº 9.279/1996.

Quaisquer dos atos descritos no art. 195 da Lei nº 9.279/1996 é presumidamente desleal, ou seja, corresponde a um ato objetivamente considerado pela lei como disfuncional, seja ele confusório, como dito alhures, seja denegritório (dirigido a prejudicar ou a abalar a reputação do agente econômico).

A concorrência em sentido amplo é um fenômeno econômico pelo qual distintos agentes disputam a entrada, a prevalência ou a sua manutenção em um mercado específico. A livre concorrência faz parte do sistema econômico brasileiro, como um princípio constitucional da ordem econômica com sede no art. 170, IV da Constituição Federal, que, segundo Eros Grau,³ corresponde ao livre jogo das forças do mercado na disputa da clientela, onde se supõe uma desigualdade ao final da competição, a partir, porém, de um quadro de igualdade jurídico-formal. Observe-se que o mesmo dispositivo constitucional no inciso subsequente coloca, também, como princípio constitucional da ordem econômica, a defesa do consumidor, ou seja, a clientela disputada.

Nesse contexto principiológico, verifica-se que o desequilíbrio entre esses dois princípios consubstancia a prática de concorrência desleal. Para os limites deste breve ensaio, trataremos apenas da hipótese legal de concorrência desleal prevista no art. 195, V da Lei nº 9.279/1996, e seus desdobramentos com relação especificamente ao uso de *links* patrocinados, como já descrito na introdução. Entretanto, essa análise não é possível, sem que se examine sua descrição típica, que assim estabelece:

Art. 195. Comete crime de concorrência desleal quem:

3 GRAU, Eros Roberto. *A Ordem Econômica na Constituição de 1988*. São Paulo: Malheiros, 2010. p. 211.

[...]

V – usa, indevidamente, nome comercial, título de estabelecimento ou insígnia alheios ou vende, expõe ou oferece à venda ou tem em estoque produto com essas referências;

Segundo Denis Borges Barbosa,⁴ para configuração da concorrência desleal, e, conseqüentemente, desse tipo penal, são necessários quatro requisitos: (i) a existência de uma real competição entre os sujeitos (efetividade); (ii) que essa competição seja atual (atualidade); (iii) que seja no mesmo produto ou serviço (mercado pertinente); e (iv) que se defina geograficamente a concorrência (geografia).

O pressuposto da efetividade exige que a competição entre os sujeitos ativo e passivo exista de verdade, isto é, eles precisam ser efetivamente concorrentes, atuais ou futuros, no exercício da atividade econômica.

A competição precisa ser atual, o que implica em dizer que o conflito precisa ocorrer em um contexto real de competição, diferentemente do Direito Antitruste em que a concorrência se dá em tese (virtual), como bem colocado por Calixto Salomão Filho,⁵ visto que a lei brasileira não impõe a produção concreta dos efeitos para caracterizar a ilicitude, basta a potencialidade de sua ocorrência. Distingue-se, assim, do que ocorre na concorrência desleal.

Também é necessário que a concorrência se apresente com relação ao mesmo produto ou serviço, mas no que se refere à utilidade do bem econômico, e não a uma identidade cartesiana. Em outras palavras, o produto ou o serviço devem atender a mesma demanda ou necessidade (substitutividade) apreciada em face do consumidor, como, por exemplo, margarina e manteiga, álcool e gasolina.

4 BARBOSA, Denis Borges. *Tratado de Propriedade Intelectual*. Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2013. p. 500.

5 SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – As Conduas*. São Paulo: Malheiros, 2007. p. 95.

E, por último, a definição geográfica da concorrência que envolve a delimitação do âmbito da infração praticada, influenciada por fatores tanto geográficos, quanto tecnológicos, incrementadas pela virtualização e transnacionalidade das relações de consumo. O que se analisa é o âmbito da lesividade e não o âmbito legal de aplicação da norma ou instituto violado.

Esses requisitos devem estar simultaneamente presentes e decorrer do uso indevido de nome comercial (nome empresarial), título de estabelecimento ou insígnia alheios ou venda, exposição ou oferta à venda ou manutenção em estoque produto com essas referências. Note que na conduta descrita nesse dispositivo normativo não há referência à marca, sendo esse um dos traços que diferencia esse tipo penal daqueles previstos nos art. 189 e 194 da Lei nº 9.279/1996.

Não é simples adequar tipicamente a conduta a norma do art. 195, V da Lei nº 9.279/1996, e, por isso, esse regime jurídico tem um “soldado de reserva”, que corresponde ao art. 209. Esse dispositivo garante aos prejudicados a busca da repressão da conduta pela via do ilícito civil, quando a violação for atentatória à concorrência, mas não encontrar adequação típica em uma das alíneas do art.195, sendo-lhes facultado a busca do ressarcimento das perdas e danos decorrentes do ilícito praticado.

Como veremos na conclusão deste estudo, é exatamente nesse campo que incide a maior parte das violações envolvendo o uso indevido de *links* patrocinados, já que essas condutas tendem a prejudicar a reputação (ato denigratório) ou os negócios alheios e a criar confusão para o consumidor (atos confusórios), porém quase sempre não se adequam tipicamente à previsão normativa constante do art. 195, V da Lei nº 9.279/1996.

2. Os institutos correlatos à prática de concorrência desleal por meio dos *links* patrocinados.

Não é possível entender a prática de concorrência desleal e

sua relação com a utilização dos *links* patrocinados sem bem compreender os institutos jurídicos que lhes são correlatos, como o nome empresarial, o título de estabelecimento empresarial, a marca e o domínio da internet.

2.1. Nome Empresarial.

O nome empresarial corresponde ao nome jurídico que identifica o sujeito empresário. Está regulado nos arts. 1.155 a 1.168 do Código Civil, bem como na Medida Provisória (MP) nº 1.040/2021, posteriormente convertida na Lei nº 14.195, de 26 de agosto de 2021, que alterou a redação do inciso V do art. 35⁶ da Lei nº 8.934/1994, e introduziu a ele o §2º. O tema é também regulamentado pela Instrução Normativa (IN) DREI nº 81/2020, com alterações da IN DREI nº 55/2021, que atualizou esta norma à luz das alterações promovidas na Lei nº 8.934/1994.

O nome empresarial pode ser firma ou denominação. A firma pode ser individual ou coletiva, e tem por característica ser composta pelo nome da pessoa do empresário individual ou do(s) sócio(s), enquanto a denominação indica o objeto⁷ em que se consubstancia a(s) atividade(s) econômica(s) desenvolvida(s).

6 “Art. 35. Não podem ser arquivados: [...]

V – os atos de empresas mercantis com nome idêntico ou semelhante a outro já existente;

V – os atos de empresas mercantis com nome idêntico a outro já existente; (Redação dada pela Lei nº 14.195, de 2021) [...]

§ 2º Eventuais casos de confronto entre nomes empresariais por semelhança poderão ser questionados pelos interessados, a qualquer tempo, por meio de recurso ao DREI. (Incluído pela Lei nº 14.195, de 2021)”

7 A exigência referente ao objeto vem sendo relativizada pela norma, seja pela possibilidade de criação de nome empresarial composto apenas pelo CPNJ seguido da partícula identificadora do tipo societário ou jurídico, quando exigida por lei, conforme dispõe o art. 35-A da Lei nº 8.934/1994, seja pela alteração do disposto no art. 1.160 e 1.061 do Código Civil, via MP 1.085/2021, que faculta a designação do objeto social na composição do nome empresarial. O mesmo já era admitido no art. 18, §3º da IN DREI nº 81/2020, com a redação dada pela IN DREI nº 55/2021.

O nome empresarial se submete ao princípio da novidade e da veracidade conforme dispõe o art. 34 da Lei nº 8.934/1994. Pelo princípio novidade não pode haver nenhum nome idêntico no mesmo estado da federação. Antes da MP 1.040/2021, convertida na Lei nº 14.195, de 2021, a mera semelhança impedia o registro, mas com o novo teor do art. 35, V da Lei nº 8.934/1994, eventual colidência, em razão da semelhança, deve ser questionada ao DREI via recurso administrativo conforme determina o §2º do mesmo diploma legal. A IN DREI nº 81/2020 já foi adaptada a essa nova sistemática em relação à colidência pela IN DREI nº 55/2021, que lhe acresceu o art. 23-A.

Já pelo princípio de veracidade o nome empresarial deve ser composto por elementos que realmente condigam com o empresário. Assim, o eventual nome deve ser realmente do empresário ou sócio, o objeto social deve ser efetivamente realizado pelo empresário, e, se o sócio faleceu, tem que se retirar o seu nome (art. 1.165 do Código Civil), com exceção da hipótese o art. 1.164, parágrafo único do Código Civil que permite, em caso de alienação, por ato entre vivos, do estabelecimento empresarial que o adquirente use o nome do alienante, precedido do seu, com a indicação de sucesso, desde que conte com autorização contratual.

A proteção do nome empresarial se dá em âmbito estadual, por força do art. 1.166, *caput* do Código Civil, mas sua extensão a todo território nacional, conforme dispõe o parágrafo único, pode se dar obedecendo a regulamentação infralegal do art. 25 da IN DREI nº 81/2021, que obriga um registro para cada estado da federação onde pretender proteção.

O nome empresarial corresponde a um desdobramento de um direito da personalidade,⁸ extensivo, dentro dos limites legais, ao em-

8 Não há consenso na doutrina em relação a isso, Alfredo de Assis Gonçalves Neto, p. ex., entende o nome empresarial é um bem incorpóreo, integrante do estabelecimento empresarial, sujeito às regras da propriedade móvel. GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Direito da Empresa*: Comentários aos artigos 966 a 1.195 do Código Civil. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. p. 701-702.

presário em seu sentido amplo — incluindo tanto o empresário individual como as sociedades empresárias —, contudo o art. 35-A, inserido à Lei nº 8.934/1994, pela MP 1.040/2021, convertida na Lei nº 14.195, de 2021, passou a permitir que o empresário ou a pessoa jurídica possam optar por utilizar o número de inscrição no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) como nome empresarial, seguido da partícula identificadora do tipo societário ou jurídico, quando exigido por lei, esvaziando, quando da utilização pura do CNPJ como nome empresarial, o seu caráter diferenciador e identificador, já que a mera combinação de números não tem o condão de diferenciar para o consumidor os sujeitos de um mercado, o que certamente ficará exclusivamente a cargo da marca e/ou do título do estabelecimento fazê-lo.

Segundo dispõe o art. 1.164 do Código Civil o nome empresarial é inalienável, ressalvado apenas, na hipótese do parágrafo único do dispositivo, a hipótese de trespasse por ato entre vivos, exigindo-se, para tanto, a indicação indubitável de que se trata de sucessor para que não haja confusão entre os sujeitos.

O professor Alfredo de Assis Gonçalves Neto,⁹ com a maestria que lhe é peculiar, questiona a vedação legal, por entender que não existe razão de ordem pública ou relevante interesse que impeça a alienação, já que o nome empresarial não seria um direito da personalidade do empresário, não obstante um referencial importante para valorizar sua empresa, seja a partir de condutas do mercado ou pela qualidade dos produtos ou serviços oferecidos no mesmo. Portanto, não identificaria o nome só o empresário, mas também o seu negócio. Pondera ainda que eventual confusão, justificativa comumente usada para inalienabilidade pelo legislador, não se sustenta dada a possibilidade de alienação das marcas e do título do estabelecimento, o que veremos adiante.

⁹ *Ibidem*, p. 725.

2.2. Título do Estabelecimento.

A primeira questão relativa ao instituto consiste na sua designação jurídica: título do estabelecimento ou nome fantasia? Não há diferença dogmática entre as duas nomenclaturas.

O título do estabelecimento empresarial tem por finalidade identificar o ponto empresarial — local para onde converge a clientela —, seja ele físico ou virtual.¹⁰ O estabelecimento virtual é aquele exercido na internet, com uso de nome de domínio mediados por programas de computador denominados navegadores, ou pelo acesso direto via aplicativos.¹¹ O estabelecimento físico e virtual é reconhecido normativamente, em capítulo próprio regulado no arts.1.142 a 1.149 do Código Civil, sendo que este último foi reconhecido recentemente pela introdução do §1º ao art. 1.142 pela MP 1.085/21.¹²

O título do estabelecimento é composto por expressão de fantasia — elemento criativo —, que pode ou não ter relação com nome empresarial, marca ou domínio na internet, mas é prudente que tenha. O Brasil carece de um sistema protetivo ou qualquer regulação desse instituto, assim como não exige seu registro, mas tão somente sua proteção encontra uma tutela no âmbito da repressão à concorrência desleal, seja pelo art. 195, V, seja pelo art. 209 da Lei nº 9.279/1996, como defende com propriedade Sérgio Campinho.¹³

10 Para BARBOSA, Pedro Marcos Nunes. *E-estabelecimento: Teoria do Estabelecimento Comercial na Internet, Aplicativos, Websites, Segregação Patrimonial, Trade Dress Eletrônico, Concorrência on line, Ativos Intangíveis Cibernéticos e Negócios Jurídicos*. São Paulo: Quartier Latin, 2017.

11 *Ibidem*, p. 33

12 Antes da MP 1.085/21 a Lei nº 14.195/2021 já havia introduzido essa mesma alteração, contudo a Medida Provisória estranhamente revogou o art. 43 da Lei nº 14.195/2021 que havia feito a introdução e no art. 14 reintroduziu a norma no ordenamento jurídico.

13 CAMPINHO, Sergio. *Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa*. São Paulo: Saraiva, 2016. p. 305-306. No mesmo sentido, TOMAZETTE, Marlon. *Curso de Direito Empresarial: Teoria geral e direito societário*. São Paulo: Atlas, 2017. p. 149.

O título do estabelecimento pode ser formado por expressões nominativas, figurativas ou mistas, se combinarem as duas anteriores. Costuma vir escrito na fachada, e, no caso dos estabelecimentos virtuais, comumente estampam a página de abertura de seu *website* ou o endereço eletrônico na *world wide web* (“www.”).

Não há vedação a utilização de um título do estabelecimento sem qualquer relação com nome empresarial, domínio ou marca, por se tratarem, a bem da verdade, de institutos diferenciados e que não se confundem.

O fato de não haver legislação disciplinando este instituto não significa que o título do estabelecimento não tenha valor econômico, muito pelo contrário, ele não só é dotado de valor, como integra o estabelecimento empresarial como bem incorpóreo.

O desafio que esse instituto se depara é com relação à proteção. Como assegurar ao título do estabelecimento proteção se não existe regime jurídico que o faça? Em que pese ser prudente atrelar o nome fantasia à marca e/ou ao nome empresarial e, atualmente, até ao domínio na internet, Fran Martins¹⁴ defende interessante tese de que a prévia inclusão de cláusula nos atos constitutivos fazendo menção expressa ao título do estabelecimento, com o arquivamento no órgão de registro competente, demonstraria o uso, comprovando o direito de exclusividade de uso e fazendo prova da sua anterioridade.

Interessante notar que nem tudo que se utiliza para criar um título do estabelecimento teria qualquer proteção, como muito bem indica Marlon Tomazette,¹⁵ para quem títulos formados por expressões genéricas (café, restaurante etc.) não teriam qualquer proteção.

A ausência de regulação específica sobre o tema é ponto sensível no ecossistema empresarial, porquanto a falta de regulamenta-

14 MARTINS, Fran. *Curso de Direito Comercial*. Rio de Janeiro: Forense, 2001. p. 340.

15 TOMAZETTE, Marlon. *Curso de Direito Empresarial: Teoria geral e direito societário*. São Paulo: Atlas, 2017.

ção própria para tutelar o título do estabelecimento torna-se um desafio aos empresários iniciantes que com frequência estão desprovidos de assessoria jurídica adequada e não estabelecem relações com institutos protegidos para criar uma rede protetiva mais abrangente.

2.3. Marca.

Não obstante a marca não esteja inserida no escopo da prática da concorrência desleal ora em análise, por sua importância e relação com outros institutos aqui mencionados, merece algumas breves considerações.

A marca identifica produtos ou serviços e corresponde a um sinal ou símbolo que tem por objetivo estabelecer uma distinção entre seus produtos ou serviços e os de seus concorrentes. Assim exerce uma dupla função; distinguir e indicar procedência, sempre dirigida ao público consumidor.

As marcas podem ser classificadas quanto ao seu uso ou quanto à forma de sua composição. Quanto ao uso (ou natureza, segundo o manual do INPI),¹⁶ pode ser de: (i) produtos ou serviços, que são as mais comuns; (ii) de certificação, que tem a finalidade de reconhecer uma qualidade de produto ou serviço; e (iii) a marca coletiva cuja função é garantir qualidade, origem ou natureza de produtos ou serviços de membros de uma determinada entidade representativa de coletividade (associação, cooperativa, sindicato, federação etc.).

Já com relação à forma de composição as marcas podem ser: (i) nominativas, quando composta apenas por sinais linguísticos (palavras, letras, algarismos, mesmo que sem sentido); (ii) figurativa,

16 Manual de Registro de Marcas INPI, 4ª Revisão, Jan/21. Disponível em: http://manualde-marcas.inpi.gov.br/projects/manual/wiki/02_O_que_%C3%A9_marca#243-Sistema-atributivo. Acesso em 12 jun. 2021.

quando formada por desenhos, figuras, ou forma estilizada de letras ou algarismos; (iii) mista, pela combinação dos anteriores; e (iv) tridimensional, quando constituída de forma plástica de produto ou embalagem com ampla capacidade de distintividade.¹⁷

É protegida e regulada pela Lei nº 9.279/1996, pela Convenção da União de Paris (CUP) e, mais recentemente, pelo Protocolo de Madri (Decreto Legislativo nº 98/2019) que permite o depósito e registro de marcas em mais de 120 países.

A marca, para ser registrada no Instituto Nacional de Propriedade Industrial (INPI), precisa ser dotada de distintividade ou capacidade distintiva; novidade relativa — novidade na classe onde é registrada, como regra geral, excepcionada às marcas notoriamente conhecidas —; e desimpedimento legal, isto é, não pode estar elencada no rol das proibições do art. 124. Entre os impedimentos destacamos, para os fins deste estudo, o inciso V do art. 124, que diz:

Art. 124. Não são registráveis como marca:

[...]

V – reprodução ou imitação de elemento característico ou diferenciador de título de estabelecimento ou nome de empresa de terceiros, suscetível de causar confusão ou associação com estes sinais distintivos;

Veja que eventual reprodução ou imitação de elementos de título de estabelecimento ou nome empresarial de outrem que cause confusão impede o registro da marca, ou seja, a própria Lei nº 9.279/1996 reconhece a tangibilidade e a interconexão dos institutos da marca, nome empresarial e título do estabelecimento, não obstante sejam institutos diversos.

17 TOMAZETTE, Marlon. *Curso de Direito Empresarial: Teoria geral e direito societário*. São Paulo: Atlas, 2017. p. 152-153.

A marca identifica produtos ou serviços, diferenciando-se nesse aspecto do nome empresarial, ou seja, são institutos que têm finalidades distintas. Contudo isso não significa que eles não se relacionam, já que a marca de certa forma identifica quem faz aquele produto ou quem presta aquele serviço (função de indicação de procedência), de modo que “vira a seta” na direção do sujeito. Por essa razão, quem busca uma eficiência protetiva deve criar um nome empresarial e registrá-lo, total ou parcialmente, como marca, para, em seguida, registrá-lo como domínio na internet e ostentá-lo em seu título do estabelecimento, físico ou virtual.

É preciso fazer um breve esclarecimento sobre marca de alto renome e marca notoriamente conhecida, reguladas, respectivamente, nos arts. 125 e 126 da Lei nº 9.279/1996. A marca de alto renome corresponde a uma marca já registrada no país que goza de tão grande notabilidade e popularidade que a lei lhe assegura direito de uso exclusivo em todas as classes ou ramos de atividade. Para ser assim assegurada, o interessado deve formular requerimento junto ao INPI, seguindo as determinações da Resolução INPI nº 107/2013 e posteriores alterações. Já as marcas notoriamente conhecidas são igualmente dotadas de popularidade e prestígio e, independentemente de serem ou não registradas no país, gozam de especial proteção apenas no seu ramo de atuação. Essa proteção especial deriva da previsão constante do art. 6º bis (1) da CUP, conforme previsto no art. 126 da Lei nº 9.279/1996.

Adquire-se o direito ao uso exclusivo da marca pela aquisição de seu registro junto ao INPI, que pode ser formulado por pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado. Adquire o direito quem registra primeiro, com exceção à hipótese do art. 129, §1º da Lei nº 9.279/1996.

Uma vez registrada a marca adquire-se o direito de uso com exclusividade em todo o território nacional – e internacional, se o fizer seguindo as prescrições estabelecidas no Protocolo de Madri e na Resolução INPI/PR nº 247/2019 –, pelo prazo de 10 anos contados

da concessão do registro e prorrogável por períodos iguais e sucessivos. O eventual pedido de prorrogação deve ser feito durante o último ano de vigência do registro conforme determina o art. 133 da Lei nº 9.279/1996, observado um prazo adicional de 6 meses do termo final da vigência concedido pelo §3º deste dispositivo legal.

O direito de uso da marca se extingue, nos termos do art. 142 da Lei nº 9.279/1996, pelo decurso do prazo de vigência sem que tenha sido feita a sua renovação; pela renúncia, total ou parcial; pela caducidade, uma vez caracterizadas as hipóteses do art. 143;¹⁸ ou pela ausência de procurador constituído no Brasil, como determina o art. 217.

2.4. Domínio na Internet.

O Código Civil vigente não trata do comércio eletrônico, nem do ponto empresarial virtual, e quase nada fala do estabelecimento virtual (*e-estabelecimento*), no entanto, a feição virtual de negócios não suprime a proteção de direito e merece proteção o seu titular, tanto quanto ocorre no meio físico, respeitada suas peculiaridades.

O *e-estabelecimento* definido por um nome de domínio tem duas funções: (i) a identificação do local virtual (título do estabelecimento); e (ii) promover conexão entre as partes.

O Sistema de Nome de Domínio (*Domain Name System*) é uma estrutura de identificação hierárquica que foi designada para ga-

18 “Art. 143 – Caducará o registro, a requerimento de qualquer pessoa com legítimo interesse se, decorridos 5 (cinco) anos da sua concessão, na data do requerimento:

I – o uso da marca não tiver sido iniciado no Brasil; ou

II – o uso da marca tiver sido interrompido por mais de 5 (cinco) anos consecutivos, ou se, no mesmo prazo, a marca tiver sido usada com modificação que implique alteração de seu caráter distintivo original, tal como constante do certificado de registro.

§ 1º Não ocorrerá caducidade se o titular justificar o desuso da marca por razões legítimas.

§ 2º O titular será intimado para se manifestar no prazo de 60 (sessenta) dias, cabendo-lhe o ônus de provar o uso da marca ou justificar seu desuso por razões legítimas.”

rantir que cada nome seja globalmente único e que corresponda a um valor numérico distinto. Constitui um sinal distintivo próprio.

O sistema de registro brasileiro é organizado pelo Comitê Gestor da Internet – CGI.br, criado em 31/05/1995, pela Portaria Interministerial nº 147, dos então Ministros de Estado das Comunicações e da Ciência e Tecnologia, com o objetivo de assegurar a qualidade e a eficiência dos serviços relacionados ao acesso à internet, a justa e livre competição entre seus provedores, bem como a manutenção de padrões de conduta de usuários e de provedores. Integra o sistema o Núcleo de Informação e Coordenação do Ponto BR – NIC.br criado para implementar as decisões e os projetos do Comitê Gestor da Internet no Brasil – CGI.br, que é o responsável por coordenar e integrar as iniciativas e serviços da Internet no País.

O Registro.br é o departamento do NIC.br responsável pelas atividades de registro e manutenção dos nomes de domínios na internet que usam o “.br”, entre outras atribuições.

O registro de um nome de domínio disponível será concedido ao primeiro requerente que satisfizer as exigências (CGI.br/RES/2008/008). O art. 1º, parágrafo único da Res. CGI.br 08/2008 exige que o requerente se declare ciente de que não poderá ser escolhido nome que desrespeite a legislação em vigor, induza terceiros a erro, que viole direito de terceiros ou que represente conceitos predefinidos na rede Internet, que represente palavras de baixo calão ou abusivas, que simbolize siglas de Estados, Ministérios, ou que incida em outras vedações que porventura venham a ser definidas pelo CGI.br.

Não é exigida prova da titularidade de direitos de uso da expressão, como nome civil ou jurídico, marca ou título de estabelecimento. Pode ser concedido a pessoa física ou jurídica desde que tenha um contato em território nacional.

Havendo colidência entre nome de domínio e marca, isso pode ser impeditivo porque a marca registrada tem proteção nacional

e é crime usá-la indevidamente, podendo, inclusive configurar concorrência desleal.

É uma particularidade com relação ao domínio o fato de que o “www” registrado é único de modo que a ideia de especialidade (novidade relativa) não se aplica aqui, ou seja, o nome de domínio é garantido a quem chegar primeiro (*first come, first served*).

Existem duas práticas ilícitas que se utilizam de registro de nome de domínio, o *thypoquatting* e *cybersquatting*. O *thypoquatting* consiste na criação de um endereço eletrônico (“www.”) falso a partir de erros de digitação possíveis de um endereço eletrônico verdadeiro fazendo com que o usuário acidentalmente acesse o site falso e comumente malicioso. Eles costumam agir com erros simples de digitação, uso de plural ou singular, diferentes tipos de domínio (ex.: “com.br”, “org.br”; “net.br” etc.), além de abuso do código de país (ex.: “br”, “pt”, “uk” etc.). Já o *cybersquatting*, expressão que pode ser traduzida como “ocupação cibernética”, consiste em apropriar-se de um nome famoso, normalmente uma marca, de má-fé, com o fim de posteriormente realizar a sua venda. É uma espécie de cyberpirataria e seus praticantes são conhecidos como “grileiros da internet”.¹⁹

Eventuais conflitos ou ilícitos como os acima relatados entre domínios “.br” é feito pelo Sistema Administrativo de Conflitos de Internet (SACI-Adm). O Sistema Administrativo de Conflitos de Internet relativos a nomes de domínios “.br” registrados após outubro de 2010 tem por objetivo a solução de litígios entre o titular de nome de domínio (“Titular”) e qualquer terceiro (“Reclamante”) que conteste a legitimidade do registro do nome de domínio feito pelo Titular. Há inúmeros casos famosos que já foram julgados por esse órgão.

As principais decisões levam em consideração as seguintes ponderações peculiares ao sistema de registro de nome de domínio:

19 BARBOSA, Patrícia Loureiro Abreu Alves. Nome de Domínio como Sinal Distintivo Empresarial: análise das decisões dos Centros de Solução de Controvérsias credenciados pelo Comitê Gestor da Internet no Brasil; Tese de Doutorado; UFSC, Florianópolis, 2015, p. 171.

(i) a titularidade de uma marca registrada não garante a titularidade de um nome de domínio; e (ii) o nome de domínio não registra apenas entidades que desempenham atividades empresárias ou econômicas, mas também entidades públicas, ONGs, associações, fundações, partidos políticos, etc. A confusão não é fundamental nessa seara virtual, mas sim para fins de configuração da prática de concorrência desleal.

Como bem destaca Marlon Tomazette,²⁰ havendo um uso pacífico, não há o que se impedir, exceto em se tratando de marcas notoriamente conhecidas e de alto renome, que, por sua força e dispersão maiores, demandariam uma proteção mais abrangente estendendo-se a todos os sites, já que não se poderia pressupor boa-fé por parte de quem fez o registro.²¹

Esses conflitos, no entanto, estão longe de serem solucionados, e, como bem aponta Ligia Maura Costa²², tornaram-se, na verdade, mais frequentes os casos de sujeitos que tiveram que comprar nomes de domínio registrados e utilizados previamente por terceiros cujo teor se identificava com o de suas marcas registradas.

Por fim, merece registro o ilícito que se denomina por *profit grabbing*, que, nas palavras de Patrícia Loureiro Abreu Alves Barbosa:²³

20 TOMAZETTE, Marlon. *Curso de Direito Empresarial: Teoria geral e direito societário*. São Paulo: Atlas, 2017. p. 185.

21 Há precedente do STJ reconhecendo que “A anterioridade do registro no nome empresarial ou da marca nos órgãos competentes não assegura, por si só, ao seu titular o direito de exigir a abstenção de uso do nome de domínio na rede mundial de computadores (internet) registrado por estabelecimento empresarial que também ostenta direitos acerca do mesmo signo distintivo. [...]” (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). Recurso Especial 658789-RS. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. *Diário de Justiça Eletrônico*. Brasília, 12/09/2013)

22 COSTA, Ligia Maura. A pirataria do nome de domínio na internet. *RAE – Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 41, n. 1, p. 45-53, jan./mar. 2001. p. 49.

23 BARBOSA, Patrícia Loureiro Abreu Alves. *Op. Cit.* p. 186.

“Diferencia-se do *cybersquatting* por não haver a intenção de posterior transferência, pois os lucros são provenientes da confusão do consumidor ao acessar seu website por meio do domínio similar à marca registrada reconhecida.

[...]

Estas práticas estão relacionadas à concorrência parasitária, pois o intento é auferir lucros com base no prestígio e fama alheia, aproveitando-se do trabalho desenvolvido por uma empresa para consagração de sua marca.”

Nesse ilícito não há o objetivo de venda do domínio registrado, visa-se a obtenção de lucro, mas não através da venda e sim via carona parasitária na notoriedade alheia. Vale ilustrar com o caso²⁴ Natura Cosméticos S/A e Comércio de Cosméticos Natura Ltda. vs Marcos Paulo Augusto (naturastore.com) e (efeitonatura.com.br), no qual o Centro de Solução de Disputas em Propriedade Intelectual decidiu favoravelmente ao titular da marca Natura. Vale transcrever os seguintes trechos da decisão:

Em sua Resposta o Reclamado confessou que “para complementar a renda” decidiu “montar a loja virtual” da Natura, a qual “havia se mostrado a melhor opção para um negócio”, bem como confessou ter vendido “muito” [sic] dos produtos Natura sob tais Nomes de Domínio.

Em mensagem eletrônica enviada aos advogados das Reclamantes à época da notificação, o Reclamado informa que após o redirecionamento dos Nomes de Domínio objeto do procedimento para outro domínio seu, <perfumarias.com.br>, “[...] as vendas caíram 80% [...]” (mensagem de 10 de março de 2014, às 16h07min), razão pela qual pediu maior prazo para continuar usando-os.

24 ND201429. Disponível em: Acesso em: 12 jun. 2021.

Os fatos acima comprovam a má-fé do Reclamado com os Nomes de Domínio em questão e seu claro intuito de lucro, notadamente seus relatos quanto ao estudo para escolha dos domínios mais rentáveis e quanto às vendas realizadas.

[...]

Restam, pois, configurados todos os requisitos do art. 3º do Regulamento SACI-Adm:

- i. Os Nomes de Domínio foram registrados ou estão sendo usados de má-fé, de modo a causar prejuízos às Reclamantes;
- ii. São idênticos ou similares o suficiente para criar confusão com marcas, título de estabelecimento e nome empresarial anteriores das Reclamantes;
- iii. O Reclamado intencionalmente tenta atrair, com objetivo de lucro, usuários da Internet para o seu sítio da rede eletrônica ou para qualquer outro endereço eletrônico, criando uma situação de provável confusão com o sinal distintivo das Reclamantes.

Feitas essas considerações iniciais, passa-se a análise de como o uso dos *links* patrocinados associado aos institutos descritos acima pode configurar potencialmente uma conduta de concorrência desleal no âmbito do ciberespaço.

3. O uso indevido dos *links* patrocinados e a prática da concorrência desleal.

Antes de examinarmos juridicamente como a utilização indevida dos *links* patrocinados pode vir a configurar a prática de concorrência desleal no Brasil, é importante esclarecer de que forma a arquitetura tecnológica própria do ciberespaço é capaz de influenciar a conduta de concorrentes no ambiente virtual, bem como explicar o

funcionamento das ferramentas de busca e dos próprios links patrocinados.

3.1 O ambiente “virtual” e seus “códigos” próprios de funcionamento.

Segundo Ronaldo Lemos,²⁵ as incipientes discussões relacionadas à regulação da internet e das tecnologias digitais no Brasil foram influenciadas por dois pensamentos bem diferentes, mas que justificaram a ausência, durante um bom tempo, de uma disciplina normativa especial para cuidar de diversos aspectos sensíveis que se manifestam no âmbito do ciberespaço, a exemplo das condutas objeto deste ensaio que se relacionam com as ferramentas de busca na internet, com o *marketing* digital e com o comércio eletrônico (*e-commerce*).

Em linhas gerais, a primeira ideia era influenciada pelo manifesto de independência do ciberespaço²⁶ e partia da premissa de que a internet e de que as tecnologias a ela associadas deveriam se desenvolver em um ambiente inteiramente livre, inclusive em razão da expectativa de total ineficácia da atuação do Estado, considerando as próprias características da rede ser um ambiente sem fronteiras, aberto (sem controle central) e extremamente volátil. O outro ponto de vista consiste na visão de que a internet e seus fenômenos não precisariam de uma disciplina normativa específica, visto que os institutos jurídicos tradicionais seriam suficientes para resolver todos os problemas que surgissem nas relações privadas no âmbito da internet.²⁷

25 LEMOS, Ronaldo. *Direito, Tecnologia e Cultura*. 2005. p. 96. Disponível em: . Acesso em: 15 de set. de 2021.

26 BARLOW, John Perry. A Declaration of the Independence of Cyberspace. *Electronic Frontier Foundation*. 1996. Disponível em: <https://www.eff.org/pt-br/cyberspace-independence>. Acesso em: 15 set. 2021.

27 Assim: EASTERBROOK, Frank H. *Cyberspace and the Law of the Horse*. University of Chicago

Embora tais ideias ainda possuam alguma influência sobre a política legislativa, atualmente, podem ser apontadas diversas normas no País que regulam, de modo mais específico, questões relacionadas à digitalização das relações sociais, como, por exemplo: (i) Decreto nº 7.962 de 15 de março de 2013, que regulamenta a Lei nº 8.078 de 11 de setembro de 1990 (Código de Defesa do Consumidor – CDC), para dispor sobre a contratação no comércio eletrônico; (ii) a Lei nº 12.965 de 23 de abril de 2014, Marco Civil da Internet; e (iv) a própria Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais, Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018.

Esta pequena digressão em torno da disciplina jurídica da internet e dos fenômenos a ela correlatos é relevante para que se possa compreender o porquê deste ambiente virtual ainda ser um espaço no qual prevalece a “regulação” das relações privadas a partir da sua própria “arquitetura” tecnológica e dos seus “códigos” próprios de funcionamento.²⁸

Não obstante, tal “regulação” própria do ciberespaço não é neutra, visto que ela é influenciada por interesses de certos agentes públicos ou privados que atuam na ou sobre a *internet*, como reconheceu Lawrence Lessig:²⁹

Legal Forum. 1996. Este autor condena a “especialização exagerada da ciência jurídica, equiparando o conceito de *Cyberlaw* com o conceito chamado por ele de ‘Law of the Horse’, argumentando que, em corridas de cavalos, os eventuais danos causados e decorrentes da atividade estariam todos abrangidos pelas regras de indenização da Responsabilidade Civil (*law of torts*), não se criando pelo estudo do direito um campo exclusivo chamado ‘direito dos cavalos’ ou ‘responsabilidade civil pelo dano ocasionado por cavalos’” MORELLI, Lucas. Considerações sobre Direito e Tecnologia e a Evolução do Direito Privado. *Legalis Scientia: Revista Científica da Faculdade da Universidade Metropolitana de Santos*. Santos, Edição Especial – COVID-19, p. 125-136, 2021. p. 129. Disponível em: <https://periodicosunimes.unimes-virtual.com.br/index.php>. Acesso em: 4 ago. 2021.

28 LESSIG, Lawrence. The Law of The Horse: What Cyberlaw Might Teach. *Harvard Law Review*, Cambridge, MA. v. 113, n. 2, p. 501-549, dez. 1999. Disponível em: <https://cyber.harvard.edu/works/lessig/finalhls.pdf>. Acesso em: 20 ago. 2021.

29 LESSIG, Lawrence. *Op. Cit.*, p. 506.

Cyberspace has no nature; it has no particular architecture that cannot be changed. Its architecture is a function of its design — or, as I will describe it in the section that follows, its code. This code can change, either because it evolves in a different way, *or because government or business pushes it to evolve in a particular way.* (grifo nosso).

A propósito deste aspecto, acrescenta Ronaldo Lemos:³⁰

Por exemplo, é preciso entender como a tecnologia se normatiza por meio do seu “código”, no sentido antes explicitado, de estrutura normativa fundada na própria arquitetura técnica da tecnologia. De nada adianta o jurista debruçar-se sobre o problema da privacidade na internet se ele desconhece o significado normativo da criação de um protocolo como o P3P, que permite inserir, na própria infra-estrutura das comunicações online, *comandos normativos* de filtragem que *bloqueiam ou permitem a passagem de conteúdo, sendo autoexecutáveis* e, muitas vezes, *imperceptíveis para o usuário.* (grifo nosso).

Portanto, para lidar com os desafios impostos pela digitalização das relações empresariais, inclusive no que se refere à concorrência travada no campo do ciberespaço, é imperativo que os juristas compreendam adequadamente o funcionamento da internet e do seu ferramental tecnológico, como os motores de busca e os links patrocinados objeto da pesquisa, com o propósito de coibir juridicamente, de forma eficaz, condutas desleais respaldadas no referido “código” que não reflitam os valores resguardados pelo nosso ordenamento jurídico.³¹

30 LEMOS, Ronaldo. *Op. Cit.*, p. 9.

31 Assim concluiu Lucas Morelli, com base em Lessig, no sentido de que tais códigos ou ar-

Para tal propósito, explicaremos, na próxima subseção, como funcionam os motores de busca e os *links* patrocinados, para, posteriormente, enfrentar nos questionamentos jurídicos gerados pelos *links* patrocinados à luz da disciplina legal da concorrência desleal.

3.2 As ferramentas (ou motores) de busca e o funcionamento dos links patrocinados.

Um dos maiores benefícios que a digitalização proporciona para o ecossistema empresarial é a drástica redução de custos operacionais para o desempenho de atividades econômicas. Um desses exemplos é a possibilidade de baixo investimento e de grande retorno alcançado por parte de empresários e sociedades empresárias de menor porte com a utilização de plataformas digitais, como o Google, o Facebook ou o Instagram, bem como de técnicas de marketing digital, para facilitar a captação de clientela e para divulgação de seus produtos e serviços junto aos seus potenciais consumidores.

Entre as referidas técnicas de *marketing* digital,³² destaca-se o *Search Engine Marketing* (SEM), também denominado de *marketing*

quietura de rede na internet não podem “derrogar os princípios do direito das obrigações, e se isso ocorrer, deve haver uma resposta precisa do ordenamento nesse aspecto, de forma que os códigos de conduta na rede devem refletir os valores do ordenamento jurídico”. MORRELI, Lucas. *Op. Cit.*, p. 132.

32 Entre as técnicas de marketing digital estão o marketing: (i) “*opt-in*” – oferece aos potenciais clientes a assinatura de serviços, informativos ou e-mails, incluindo o chamado “*inbound marketing*” ou marketing de conteúdo, no qual o anunciante atrai os clientes por meio de conteúdo direcionado; (ii) *marketing viral* – utiliza das mídias sociais e WhatsApp para disseminar o velha “boca a boca” sobre produtos e serviços; (iii) banners digitais – publicidade que aparece em sites e possuem links que direcionam o usuário para outra página; e (iv) *Search Engine Optimization* (SEO) – que é um método que atua na criação ou adaptação de sites para que estes apareçam de forma mais relevantes nos resultados “orgânicos” das buscas realizadas nos motores de busca na internet. O SEO não se confunde com o objeto desta pesquisa, o SEM. BOUGHTON, Bartlett. *Search Engine Marketing*. Perspectives in Business, St. Edward’s University, 2004, p. 29. Disponível em: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.473.4419&rep=rep1&type=pdf>. Acesso em: 30 ago. 2021.

de palavras-chaves ou de *publicidade paga por cliques*. Esta técnica permite que um anunciante, sobretudo por meio de um leilão de palavras-chaves comumente adotadas em buscas na internet, obtenha a preferência na divulgação do seu anúncio, sob a forma de *link* patrocinado, entre os demais resultados “naturais” exibidos a partir da busca de um usuário que utiliza desta palavra-chave nos motores de busca na internet (Google, Yahoo, Bing, etc).

Para ilustrar como funciona o SEM e os links patrocinados, toma-se o exemplo de um usuário que visite a página do Google (motor de busca ou *search engine*) e insira algumas palavras-chaves para efetuar sua busca na internet (ex. “pet shops” e “rio de janeiro”).

Este usuário até pode acreditar que os resultados da sua busca serão tão neutros quanto a experiência de folhear as antigas “páginas amarelas” telefônicas, porém o “código” de funcionamento das plataformas de buscas na internet é estruturado a partir do modelo de negócios no qual os motores de busca geram receitas com base na publicidade digital. Seus serviços consistem, portanto, na captura da atenção dos usuários por meio da utilização da sua plataforma de buscas para “conectá-los” aos anunciantes que, do outro lado, as remunera.³³

Assim, como consequência de cada busca realizada, são fornecidos dois tipos de resultados: (i) uma lista orgânica de sites indicados; e (ii) uma lista de *links* patrocinados. Os resultados orgânicos são classificados de acordo com algoritmos complexos, resguardados por segredos de negócio, que buscam classificar os sites com base na sua relevância para a busca do usuário, utilizando-se, entre outros parâmetros, de buscas realizadas, da quantidade de acessos aos sites e da indexação de páginas na internet por meio do uso de *metatags*.³⁴

33 Em 2019, os serviços de publicidade do Google foram responsáveis por 70% de toda a sua receita global. Disponível em: <https://marketeer.sapo.pt/70-da-receita-da-dona-da-google-vem-da-publicidade-e-o-resto>. Acesso em: 15 ago. 2021.

34 “Tags é um termo de origem inglesa, significando ‘etiquetas ou rótulo’, as metatags, são

A lista com os *links* patrocinados aparece, por sua vez, acima ou abaixo da lista orgânica e tais links patrocinados possuem, no caso do Google, a indicação “Anúncio” ao lado da sua divulgação.

Conforme esclarece o próprio Google a respeito dos seus serviços de SEM, denominado Google Ads (em tradução literal, anúncios do Google), a divulgação dos links patrocinados e sua posição nos resultados de uma busca em comparação com os anúncios de concorrentes não depende apenas de um fator econômico (ou seja, da oferta do maior lance máximo ou mínimo que o anunciante está disposto a pagar no leilão de palavras-chave), mas observa, também, outros critérios, como a divulgação por região geográfica, a qualidade do anúncio do link patrocinado e da página de destino, além de outros aspectos relacionados à experiência e à expectativas do usuário.³⁵

A principal atratividade do SEM é que, diferentemente de uma publicidade tradicional, ele possibilita que o anunciante pague apenas pelos cliques efetivamente realizados pelos usuários (custo por cliques – CPC) no link que foi patrocinado. Entretanto, na medida em que as palavras-chaves são comuns ou ficam muito cobiçadas, o valor

para a linguagem dos Sistemas de Informação – TI, linhas de código HTML, que descrevem o conteúdo constante do site para os motores de busca. Sendo usadas para colocar informações adicionais em páginas web para uso por parte dos indexadores de páginas (BRANDT, 2007). São classificadas como uma das primeiras técnicas de otimização da web, constituindo-se em ferramentas para os motores de busca, tornando o site mais fácil de ser encontrado e adicionado no banco de dados de qualquer motor de busca, fazendo com que obtenha uma melhor posição entre os endereços eletrônicos que tratam do mesmo assunto.” CARVALHO, Willian Douglas; CARMONA, Raquel Miranda. As práticas desleais no comércio eletrônico. O uso de Meta tags e os links patrocinados. *Revista Acta Scientia*, Cabedelo – PB, v. 1, n. 1, p. 28-39, jan./jun. 2019. p.30.

35 “Sempre que um anúncio do Google Ads é exibido, ele passa pelo que chamamos de leilão de anúncios, um processo que determina quais anúncios serão exibidos e em que ordem (ou se o anúncio atenderá à classificação mínima que define se ele está qualificado para exibição). Não é como um leilão de obras de arte, em que o maior lance sempre vence. Na verdade, o Google Ads faz algo um pouco mais interessante: [...]” Ajuda do Google Ads. O leilão de anúncios. Disponível em: <https://support.google.com/google-ads/answer/1704431>. Acesso em: 15 set. 2021

mínimo necessário para que seu anúncio dela se utilize aumenta, levando aos anunciantes a alterarem as palavras-chaves adotadas ou a subirem seus lances mínimos ou máximos de CPC.

Nesse sentido, quando uma estratégia de SEM é bem implementada, os anunciantes, especialmente aqueles com estabelecimentos virtuais ou que se utilizem de canais de venda digitais, como os *marketplaces*, são capazes de obter um bom retorno sobre o investimento com *marketing* digital e uma relevante vantagem competitiva sobre seus concorrentes.³⁶

Em princípio, tal prática empresarial dos anunciantes não incorre em qualquer ilicitude.³⁷ Contudo, têm despertado maiores questionamentos jurídicos especialmente as condutas nas quais o anunciante se utiliza de um nome empresarial, de um título de estabelecimento ou de uma marca registrada, sobretudo de um concorrente seu, como palavras-chave para divulgação do seu link patrocinado, o que poderia, em tese, causar confusão aos usuários que adotam essa ferramenta de busca na internet ou caracterizar o aproveitamento parasitário da reputação ou do prestígio de sinal distintivo de terceiro.

A propósito, o Google esclarece em suas políticas de uso que não investiga ou restringe qualquer uso de marcas registradas como palavras-chave, embora restrinja o seu uso no conteúdo dos anúncios

36 BOUGHTON, Bartlett. *Op. Cit.* p. 29.

37 “Na medida em que a ordem econômica brasileira se fundamenta na livre iniciativa, a partir da observância do princípio da livre concorrência, conforme prescrito na Constituição republicana de 1988, em seus artigos 1º, IV, e 170, IV, os atuantes no mercado procuram natural adaptação à nova realidade, adquirindo instrumentos que confirmam destaque aos seus próprios produtos ou serviços. A existência, de *per se*, de links patrocinados não merece a intervenção anormal do Estado, pois a prática de adquirir determinadas palavras-chave atreladas ao próprio negócio desenvolvido, para conferir maior destaque ao anúncio, situa-se dentro do comportamento esperado pelos players do mercado.” FORMOSO, Paula da Rocha e Silva. Links patrocinados – concorrência e comércio eletrônico – análise jurisprudencial das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial. *Cadernos Jurídicos da Escola Paulista da Magistratura*, São Paulo, ano 21, n. 53, p. 23-33, jan./mar. 2020.

(ou seja, nos links patrocinados), caso haja reclamações dos correspondentes titulares.³⁸ Por outro lado, em pesquisa realizada na mesma política, não foram encontradas referências em relação ao uso dos demais sinais distintivos, como o nome empresarial ou o título do estabelecimento.

Diante da disseminação de tal prática, sobretudo nas atividades de *e-commerce*, buscar-se-á analisar, na próxima subseção, se tais condutas relacionadas ao uso de sinais distintos de concorrentes como palavras-chaves em links patrocinados, em especial o nome empresarial ou o título do estabelecimento, poderiam configurar a prática de concorrência desleal, e, sendo este o caso, quais os requisitos legais e fáticos para tanto.

Cabe destacar que adotar-se-á, por vezes, a expressão “signos distintivos” ou “sinais distintivos” como gênero que abarca, entre outros, a marca, o nome empresarial, o título do estabelecimento, bem como o nome de domínio na internet, em linha com o entendimento de Denis Borges Barbosa³⁹ e, em parte, extraído do art. 124, inciso V,⁴⁰ da Lei nº 9.279/1996.

3.3 O uso dos links patrocinados e a eventual prática de concorrência desleal.

A questão a respeito da configuração da prática de concorrência desleal nos casos em que sinais distintivos de concorrentes são utilizados como palavras-chaves em ferramentas de busca na internet

38 Ajuda das Políticas do Google Ads. Marcas Registradas. Disponível em: . Acesso em: 17 set. 2021.

39 BARBOSA, Denis Borges. Uma Introdução à Propriedade Intelectual. 2ª ed. Rio de Janeiro: Lúmens Juris, 2005. p. 792 e 832. Disponível em: . Acesso em: 10 ago. 2021.

40 “Art. 124. Não são registráveis como marca: [...] V – reprodução ou imitação de elemento característico ou diferenciador de título de estabelecimento ou nome de empresa de terceiros, suscetível de causar confusão ou associação com *estes sinais distintivos*;”

gira em torno da eventual subsunção das condutas praticadas pelos anunciantes e pelos motores de busca ao disposto em um dos incisos do art. 195, ou, eventualmente, no art. 209, todos da Lei nº 9.279/1996.

Como já visto na primeira seção, nem sempre é fácil efetuar o enquadramento legal da conduta praticada pelo concorrente em um dos tipos trazidos no art. 195 da Lei nº 9.279/1996. Com efeito, não é por outra razão que se observa, no âmbito jurisprudencial, o uso indiscriminado de mais de um inciso do art. 195 da Lei nº 9.279/1996, como parâmetro normativo para a configuração da prática de concorrência desleal.

Os dispositivos legais mais invocados para fins de tipificação da prática de concorrência desleal, inclusive nos casos de uso indevido de nome empresarial ou de título de estabelecimento, têm sido o inciso III do art. 195, combinado com o art. 209, de modo a obter-se a via da responsabilidade civil do anunciante pelos prejuízos causados.

Art. 195 Comete crime de concorrência desleal quem:

[...]

III – emprega *meio fraudulento, para desviar, em proveito próprio ou alheio, clientela de outrem;*

Art. 209. Fica ressalvado ao prejudicado o direito de haver perdas e danos em ressarcimento de prejuízos causados por *atos de violação de direitos de propriedade industrial e atos de concorrência desleal não previstos nesta Lei*, tendentes a prejudicar a reputação ou os negócios alheios, a *criar confusão entre estabelecimentos comerciais, industriais ou prestadores de serviço, ou entre os produtos e serviços postos no comércio.* (grifo nosso)

Embora se deva buscar o perfeito enquadramento legal da conduta às hipóteses descritas nos incisos do art. 195, é necessário

registrar que, por conta da já referida interconexão e tangibilidade entre os institutos da marca, do nome empresarial e do título do estabelecimento, é comum que a conduta do anunciante digital permeie o uso indevido de expressão ou palavra que seja comum à formação do elemento nominativo de mais de um sinal distintivo.

Nestes casos que envolvam o uso de elementos nominativos que sejam comuns à formação do nome empresarial, do título do estabelecimento e da marca registrada (o que abrange a maior parte dos casos julgados pela jurisprudência), os dispositivos legais protetivos do direito de exclusividade da marca registrada na Lei nº 9.279/1996 poderiam ser invocados, para fins de proteção, a exemplo dos arts. 130, incisos I, II e III, e 131.⁴¹ Assim, os titulares dos referidos signos distintivos usurpados poderiam buscar a concessão de medidas cautelares inibitórias das condutas potencialmente causadoras de danos à reputação ou à integridade material da sua marca registrada, sem prejuízo de se buscar o perfeito enquadramento legal da conduta do anunciante em um dos crimes previstos no art. 195 da Lei nº 9.279/1996, ou, subsidiariamente, no art. 209 desta lei.

Outro parâmetro jurídico existente para a apurar a prática de concorrência desleal, sobretudo em relação ao uso indevido do nome empresarial ou do título do estabelecimento, é a verificação de um ato contrário “aos usos honestos em matéria industrial ou comercial”, nos termos das normas extraídas do art. 10-bis da CUP:

Artigo 10 bis [...]

[...]

2) Constitui ato de concorrência desleal *qualquer ato de concorrência contrário aos usos honestos*

41 “Art. 130. Ao titular da marca ou ao depositante é ainda assegurado o direito de:

I – ceder seu registro ou pedido de registro;

II – licenciar seu uso;

III – zelar pela sua integridade material ou reputação.

Art. 131. A proteção de que trata esta Lei abrange o uso da marca em papéis, impressos, propaganda e documentos relativos à atividade do titular.”

em matéria industrial ou comercial.

3) Deverão proibir-se particularmente:

1. todos os atos suscetíveis de, por qualquer meio, *estabelecer confusão com o estabelecimento, os produtos ou a atividade industrial ou comercial de um concorrente;* (...) (grifo nosso)

De fato, a Constituição Federal assegura a proteção “à propriedade das marcas, aos nomes de empresas e a outros signos distintivos, tendo em vista o interesse social e o desenvolvimento tecnológico e econômico do País” (art. 5º, XXIX), bem como tutela, por outro lado, a concorrência por força dos arts. 170, IV, e 173, §4º, de modo que a pedra de toque da configuração da concorrência desleal é a identificação de atos que são contrários, sob a perspectiva jurídica, aos “usos honestos” na atividade empresarial.

Assim, como ficará mais claro a partir da análise da jurisprudência na subseção seguinte, a maior parte dos prejudicados cujo nome empresarial ou título de estabelecimento são utilizados como palavras-chaves nos motores de busca na internet sustentam que a referida prática publicitária é capaz de criar confusão entre produtos, serviços ou estabelecimentos distintos, o que configuraria *per se* um ato “contrário aos usos honestos” em matéria de propriedade intelectual, nos termos da CUP.

O enquadramento típico em um dos crimes de concorrência desleal previstos nos incisos do art. 195, da Lei nº 9.279/1996, dependeria do signo distintivo indevidamente usado e, no caso do uso do nome comercial ou de título de estabelecimento, haveria o perfeito enquadramento legal do inciso V deste diploma legal.

Em suma, alegam os prejudicados que estaria caracterizada a prática de *atos confusórios*, por meio do emprego de meio enganoso e desleal consistente no uso de signos distintivos de terceiro no direcionamento de links patrocinados para desviar, em proveito próprio, clientela alheia. Este argumento, por sua vez, tem levado ao maior

uso do inciso III do art. 195, por ser mais genérico, aos casos que têm sido levados à apreciação do Poder Judiciário.

Sob outra perspectiva, sobretudo nos casos que envolvam, também, o uso indevido de elemento nominativo comum que conste de uma marca registrada, a alegação dos prejudicados se fundamenta, também, nos atos *denegritórios* ou no *aproveitamento parasitário* do prestígio (ou boa fama) alheios. Essa tese tem como fundamento jurídico, em suma: (i) o enriquecimento sem causa; (ii) a responsabilidade civil pelo prejuízo causado com o denegritamento ou a diluição da reputação e da função publicitária da marca registrada (art. 130, inciso III); e (iii) o desincentivo da função de investimento da marca.⁴² A propósito, seguem as lições de Denis Borges Barbosa:⁴³

A tese, assim, foi de que a qualidade do competidor parasitário posto em comparação resultaria em quebra da boa fama do parasitado, e o enfraquecimento do signo deste, pelo *watering* (diluição) de sua distintividade.

A prudência impõe exame muito cuidadoso dessa pretensão. Punir o enriquecimento sem causa, *em todos casos*, corresponderia a premiar a uma causa sem empobrecimento, impedindo a livre iniciativa. Tese difícil, esta, quando se nota que os sistemas constitucionais enfatizam a *liberdade da concorrência*, ou seja, que só em defesa desta mesma concorrência, ou do interesse geral, se pode empatar a livre iniciativa alheia. [...]

Enfim, como *ultima ratio*, em casos nos quais os prejuízos para o concorrente titular de tais signos distintivos sejam evidentes,

42 BARBOSA, Denis Borges. *Uma Introdução à Propriedade Intelectual*. Rio de Janeiro: Lúmens Juris, 2005. p. 280. Disponível em: https://www.dbba.com.br/wp-content/uploads/introducao_pi.pdf. Acesso em: 10 ago. 2021.

43 BRABOSA, Denis Borges. *Op. Cit.*, p. 282.

mas que o enquadramento legal seja um tanto quanto nebuloso, haverá sempre a via da aplicação do art. 209 da Lei nº 9.279/1996, para que o eventual prejudicado busque ressarcir os prejuízos por ele efetivamente suportados, em razão do uso indevido de signo distintivo em palavras-chaves nos motores de busca.

A adoção de simples ata notarial, nos termos do art. 384⁴⁴ do Código de Processo Civil (CPC), e não de uma perícia técnica, tem sido considerada suficiente como meio de prova idôneo para demonstrar a eventual conduta de concorrência desleal. Para esse propósito, basta que o notário certifique que o link patrocinado pelo concorrente surgiu como resultado de busca na internet que utiliza, como palavra-chave de pesquisa, signo distintivo cujo titular é o autor.⁴⁵

Portanto, não é necessária, ainda na fase de conhecimento judicial, a apuração do dano material e dos lucros cessantes porventura suportados pelo autor em razão da conduta ilícita. Como dispõe o art. 210 da Lei nº 9.279/1996, os lucros cessantes poderão ser apurados na fase de liquidação da sentença por arbitramento (art. 509, inciso I, do

44 “Art. 384. A existência e o modo de existir de algum fato podem ser atestados ou documentados, a requerimento do interessado, mediante ata lavrada por tabelião.

Parágrafo único. Dados representados por imagem ou som gravados em arquivos eletrônicos poderão constar da ata notarial.”

45 Entre outras decisões, c.f.: “Marca – Ação inibitória e indenizatória – Alegada violação a partir da contratação de “link” patrocinado na plataforma ‘Google Ads’ – Decreto de procedência parcial da ação e improcedência da reconvenção [...] Recurso não conhecido. Apelo da autora – Alegação de utilização de marca ‘Menina Flor’ em anúncio publicado na rede mundial de computadores (‘Internet’) – Atuação da ré viabilizadora da violação da propriedade industrial e de concorrência desleal, colaborando para o desvio de clientela – Prática ilícita – Mantido o deferimento do pleito inibitório – Dever de indenizar presente – Lucros cessantes a serem apurados, nos termos do art. 210 da Lei 9.279/1996, a partir de liquidação por arbitramento – Indenização por danos morais fixada – Descabimento do reembolso de despesas decorrentes da lavratura de ata notarial – Atribuição dos ônus sucumbenciais com aplicação do parágrafo único do art. 86 do CPC/2015 – Recurso parcialmente provido.”(SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Apelação Cível 1076990-11.2020.8.26.0100; Relator: Fortes Barbosa; 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível – 1ª Vara Empresarial e Conflitos de Arbitragem; Data do Julgamento: 17/08/2022; Data de Registro: 17/08/2022).

CPC), desde que observado o critério mais favorável ao prejudicado dentre os seguintes valores: (i) benefício auferido se a conduta não tivesse ocorrido (art. 210, inciso D); ou (ii) benefício auferido pelo réu (art. 210, inciso II); ou (iii) a remuneração que o réu teria pago ao titular pela concessão de uma licença que lhe permitisse explorar licitamente o signo distintivo violado (art. 210, inciso III).

Por outro lado, em oposição aos argumentos jurídicos apresentados pelos supostos prejudicados, os anunciantes e os motores de busca na internet sustentam que tal prática é lícita pelas seguintes razões: Os motores de busca afirmam que não cabe a elas a responsabilidade jurídica de revisar antecipadamente o conteúdo de palavras-chaves indicadas pelos anunciantes, nos termos de suas políticas de uso. Além disso, sustentam que tais políticas de uso guardam respaldo no art. 19⁴⁶ do Marco Civil da Internet (Lei nº 12.965/2014), que repeliu a antiga jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça (STJ) que previa a responsabilidade civil dos provedores de aplicações na internet a partir da notificação de eventual ilícito no campo do direito autoral (*notice and take down*), de modo a privilegiar a liberdade de expressão e limitar a sua responsabilidade por atos de terceiros.

Nessa linha, os casos de reponsabilidade civil dos motores de busca por omissão se limitariam, a partir do Marco Civil da Internet, às hipóteses de não cumprimento de ordem judicial (*judicial notice and take down*).⁴⁷

46 “Art. 19. Com o intuito de assegurar a liberdade de expressão e impedir a censura, o provedor de aplicações de internet somente poderá ser responsabilizado civilmente por danos decorrentes de conteúdo gerado por terceiros se, após ordem judicial específica, não tomar as providências para, no âmbito e nos limites técnicos do seu serviço e dentro do prazo assinalado, tornar indisponível o conteúdo apontado como infringente, ressalvadas as disposições legais em contrário. [...] § 1º A ordem judicial de que trata o caput deverá conter, sob pena de nulidade, identificação clara e específica do conteúdo apontado como infringente, que permita a localização inequívoca do material. [...] § 2º A aplicação do disposto neste artigo para infrações a direitos de autor ou a direitos conexos depende de previsão legal específica, que deverá respeitar a liberdade de expressão e demais garantias previstas no art. 5º da Constituição Federal. [...]”

47 “Afasta-se com o Marco Civil, o procedimento chamado “*notice and takedown*”, que era a

Os anunciantes, por sua vez, alegam que o objetivo e o resultado do *link* patrocinado é tão somente fomentar a concorrência. Nesse sentido, afirmam que os *links* patrocinados não seriam capazes de causar confusão ao “internauta médio”, visto que, na oportunidade em que são divulgados entre os resultados da busca, são claramente identificados como “anúncios” e, portanto, não representariam captação de clientela alheia.

Além disso, afirmam que a publicidade comparativa é considerada lícita e o meio técnico para sua realização, no âmbito da internet, seria por meio dos motores de busca e da adoção de palavras-chaves com relevância para a comparação entre os produtos e serviços. A propósito da publicidade comparativa, um possível *standard* normativo seria a aplicação do art. 32 do Código Brasileiro de Autorregulamentação Publicitária:⁴⁸

Artigo 32 Tendo em vista as modernas tendências mundiais – e atendidas as normas pertinentes do Código da Propriedade Industrial, a publicidade comparativa será aceita, contanto que respeite os seguintes princípios e limites:

indisponibilização de conteúdo após mera notificação do suposto ofendido. Esse fato ocorria devido à lacuna da lei, os servidores ficavam à mercê do entendimento dos juízes, o que gerava grande insegurança. [...] O argumento de consenso, que preponderou nos debates na elaboração da consulta pública do Marco Civil para a rechaçar a aplicação do Notice and takedown foi justamente a necessidade de ordem judicial para a retirada de conteúdo da rede, pois sua aplicação na prática corresponderia a uma eventual “censura branca” gerada por provedores após provocados extra-judicialmente. [...] Importante a se frisar que, no texto final do Marco Civil da Internet o servidor só é obrigado a tornar indisponível o acesso ao conteúdo após ordem judicial, ao contrário do que ocorria anteriormente.” WACHOWICZ, Marcos; KIST Vitor Augusto Wagner. *Marco Civil da Internet e Direito Autoral*: uma breve análise crítica. Disponível em: <https://www.gedai.com.br/marco-civil-da-internet-e-direito-autoral-uma-breve-analise-critica/>. Acesso em: 1º ago. 2021.

48 RODRIGUES JR, Edson Beas. Reprimindo a concorrência desleal no comércio eletrônico: links patrocinados, estratégias desleais de marketing, motores de busca na Internet e violação aos direitos de marca. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 104, n. 961, nov. 2015. Disponível em: http://dspace/xmlui/bitstream/item/21229/RTDoc%20%2016-2-01%205_3%20%28PM%29.pdf?sequence=1. Acesso em: 1 fev. 2016.

[...]

b) tenha por princípio básico a *objetividade na comparação*, posto que dados subjetivos, de fundo psicológico ou emocional, não constituem uma base válida de comparação perante o Consumidor;

[...]

e) não se estabeleça confusão entre produtos e marcas concorrentes;

f) não se caracterize concorrência desleal, depreciação à imagem do produto ou à marca de outra empresa;

g) não se utilize injustificadamente a imagem corporativa ou o prestígio de terceiros; (grifo nosso)

Todavia, a partir do conteúdo da própria autorregulamentação do mercado de publicidade é possível concluir que a publicidade comparativa lícita não inclui as práticas de concorrência desleal, em especial os atos que configurem comportamento parasitário do prestígio ou boa fama de terceiros ou os atos de concorrentes tendentes a criar, de qualquer modo, confusão ao consumidor.

A análise dos argumentos legais trazidos pelos envolvidos até o momento é suficiente para compreender quais são os contornos jurídicos da controvérsia sobre o uso de sinais distintivos de terceiros na divulgação de links patrocinados.

No entanto, segundo Denis Borges Barbosa, “para que se configure *deslealdade* na concorrência o parâmetro não é legal, mas fático”. De fato, a honestidade prevista no art. 10-bis da CUP é sempre apurada conforme o “contexto fático de cada mercado, em cada lugar, em cada tempo”.⁴⁹

49 BARBOSA, Denis Borges. *Uma Introdução à Propriedade Intelectual*. Rio de Janeiro: Lúmens Juris, 2005. Disponível em: https://www.dbba.com.br/wp-content/uploads/introducao_pi.pdf. Acesso em: 10 ago. 2021.

Dito isto, examinaremos na próxima subseção qual a interpretação conferida pela jurisprudência, de modo a buscar parâmetros mais precisos sobre os requisitos jurídicos para a configuração da concorrência desleal no âmbito do uso dos links patrocinados.

3.4 O entendimento da jurisprudência sobre a matéria.

No âmbito da jurisprudência, alude-se à pioneira pesquisa realizada pela Comissão de Estudo de Direito da Concorrência da Associação Brasileira da Propriedade Intelectual (ABPI). Até abril de 2016, o estudo localizou 22 (vinte e duas) decisões relativas ao uso de sinais distintivos de terceiros como palavras-chaves em links patrocinados⁵⁰. Destes julgados, 13 (treze) foram favoráveis à tese dos possíveis prejudicados com o uso de seus sinais distintivos, bem como 5 (cinco) não enfrentavam o mérito da controvérsia, de modo que apenas 4 decisões foram favoráveis aos anunciantes.

A pesquisa divulgada por Daniel Adensohn de Souza e outros é capaz de revelar, à época, uma consolidação da jurisprudência no sentido da configuração da prática de concorrência desleal, sobretudo em razão do uso indevido da marca ou do nome empresarial alheios, bem como de elementos nominativos comuns a ambos os institutos. A maior parte dos julgados invoca, como fundamento legal, os arts. 195, III, e 209, da Lei nº 9.279/1996, bem como o art. 10-bis da CUP.⁵¹

50 Segundo informações dos pesquisadores, foram utilizados os sites de busca jurisprudencial dos “Tribunais de Justiça dos Estados do Rio de Janeiro, São Paulo e Rio Grande do Sul, relacionadas diretamente ao tema ou que se refiram a ele em alguma medida (como, v.g., nos casos que versam sobre a responsabilidade do provedor)”. SOUZA, Daniel Adensohn; *et. al.* *A Jurisprudência sobre o uso de links patrocinados como instrumento de concorrência desleal*. 2017. Disponível em: <https://www.portalintelectual.com.br/a-jurisprudencia-sobre-o-uso-de-links-patrocinados-como-instrumento-de-concorrenca-desleal-1/>. Acesso em: 1 ago. 2021.

51 SOUZA, Daniel Adensohn; *et. al.* *Op. Cit.*

Entre os julgados desfavoráveis, quatro se limitavam ao acolhimento da tese defensiva no sentido de que havia o uso legítimo de marca registrada, no todo ou em parte, por terceiro revendedor de produtos ou serviços, nos termos do art. 132, inciso I⁵², da Lei nº 9.279/1996. Não há menção na pesquisa sobre o uso indevido de nome empresarial nestes casos.

Ainda assim, o único caso concreto verdadeiramente desfavorável à tese da concorrência desleal em razão do uso de sinal distintivo alheio consistia na improcedência do pedido do autor em relação ao reconhecimento da responsabilidade jurídica do motor de busca (Google), visto que o anunciante não integrou sequer o polo passivo da ação judicial, o que pode ter influenciado no resultado da demanda.⁵³

Por outro lado, pesquisa realizada em 2020, entre os julgados das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJ/SP), sobre o uso da marca registrada em palavras-chaves de links patrocinados, produzida por Paula da Rocha e Silva Formoso⁵⁴, revelou que o entendimento sedimentado pelo TJ/SP era de que havia: (i) violação aos direitos de propriedade sobre a marca quando o anunciante age como parasita do prestígio alheio, atraindo para si a clientela sem o devido investimento para tanto; (ii) diluição da reputação da marca, prejudicando a sua função publicitária e de investimento; ou (iii) confusão entre o estabelecimento, os produtos ou os serviços do concorrente, com o propósito de induzir o público a erro, o que configuraria um ato de concorrência desleal, sobretudo sob uma forma desonesta de captação clientela.

52 “Art. 132. O titular da marca não poderá: I – impedir que comerciantes ou distribuidores utilizem sinais distintivos que lhes são próprios, juntamente com a marca do produto, na sua promoção e comercialização.”

53 SOUZA, Daniel Adensohn; *et. al. Op. Cit.*

54 FORMOSO, Paula da Rocha e Silva. *Cadernos Jurídicos*, São Paulo, ano 21, n. 53, p. 23-33, jan./mar. 2020

A pesquisa realizada no âmbito do presente ensaio também não se desviou dos resultados encontrados pelos referidos autores⁵⁵. De fato, a maior parte dos casos levados à apreciação jurídica do Poder Judiciário envolvem o uso indevido do nome empresarial ou do título do estabelecimento em razão de neles constar elementos nominativos que são comuns a uma marca registrada.

Assim, não são frequentes os casos nos quais o inciso V do art. 195 da Lei nº 9.279/1996, é invocado como fundamento legal, isoladamente ou em conjunto com o inciso III ou 209, para a tipificação do ilícito de concorrência desleal.

Como caso paradigmático no âmbito do STJ é interessante apontar aquele em que o Peixe Urbano Web Serviços Digitais Ltda alegou o cometimento da prática de concorrência desleal pelo Hotel Urbano Viagens e Turismo S.A, em razão do uso indevido do nome comercial do primeiro em palavras-chaves para direcionamento de links patrocinados pelo segundo. O caso, contudo, envolvia, também, elementos nominativos comuns à marca registrada. Transcreve-se a ementa:

RECURSO ESPECIAL. PROPRIEDADE INDUSTRIAL. MARCA. USO INDEVIDO. CLIENTELA. DESVIO. CONCORRÊNCIA DESLEAL CARACTERIZADA. DEVER DE REPARAÇÃO. TUTELA INIBITÓRIA. ATOS CONTRÁRIOS À LEI. SUSTANÇÃO.

1. Pretensão que se resume ao reconhecimento

55 A pesquisa foi inicialmente realizada no mês de outubro de 2021 por meio da utilização de palavras-chaves relacionadas ao objeto do presente ensaio (entre outras: “links patrocinados” e “concorrência desleal”) nos campos de “busca de jurisprudência” nos sítios eletrônicos do Superior Tribunal de Justiça (STJ), do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro (TJ/RJ) e do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJ/SP) para fins de apresentação de seminário acadêmico. No mês de novembro de 2022, a pesquisa foi renovada nos mesmos Tribunais, com os mesmos critérios, não revelando desvios dos resultados em relação à pesquisa inicial em 2021. No TJ/SP foram encontrados o total de 384 julgados pelas 1ª e 2ª Câmaras Reservadas de Direito Empresarial em junho de 2022.

da prática de atos de concorrência desleal e do dever de reparar os danos daí decorrentes, exsurgindo a tutela inibitória como mera consequência, limitada à determinação de medidas suficientes à sustação dos atos contrários à lei.

2. *Prática atos de concorrência desleal, a ensejar o ressarcimento dos prejuízos causados, quem emprega meio fraudulento para desviar, em proveito próprio ou alheio, clientela de outrem e quem usa, indevidamente, nome comercial e demais elementos caracterizadores da marca.*

[...]

4. Hipótese em que a prática de concorrência desleal pelo uso indevido de marca e pelo desvio de clientela foi *exaustivamente comprovada nos autos*, não apenas pelo simples uso, pela ré, da expressão “URBANO”, mas pela conjugação desse fato com a utilização de cores e layout que apresentam enorme semelhança com os padrões adotados pela autora, ***com a declaração dos próprios idealizadores do site de que se valerem desse artifício para serem reconhecidos no mercado eletrônico e com a contratação de links patrocinados adotando-se como palavra-chave a expressão “PEIXE URBANO” e suas variações.***

5. Necessidade premente de *regulamentação do mercado de links patrocinados em razão dos abusos cometidos nesta seara*, em decorrência do uso não autorizado de palavras-chaves associadas a marcas que gozam de maior prestígio.

6. Ainda que a legislação atual não desça a minúcias, a ponto de regulamentar inteiramente o mercado de links patrocinados, incumbe ao aplicador da lei, mediante análise do caso concreto, verificar se tal prática, em determinadas situações, configura hipótese de concorrência desleal,

por *qualquer das modalidades previstas no art. 195 da Lei nº 9.279/1996. (...)*

(REsp 1606781/RJ, Rel. Ministro Moura Ribeiro, Rel. p/ Acórdão Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, 13/09/2016)

Em recente julgado de 23 de agosto de 2022, no âmbito do Recurso Especial nº 1.937.989/SP, cujo relator foi o Ministro Luis Felipe Salomão, a Quarta Turma do STJ consolidou o entendimento acima no sentido de que pratica ato de concorrência desleal o concorrente que adota “como palavra-chave, em links patrocinados, marcas registradas por um concorrente, configurando-se o desvio de clientela”⁵⁶.

56 “RECURSO ESPECIAL. ORDEM ECONÔMICA. LIVRE CONCORRÊNCIA. DESVIO DE CLIENTELA E CONCORRÊNCIA DESLEAL. REVOLUÇÃO TECNOLÓGICA. INTERNET. COMÉRCIO ELETRÔNICO. PROVEDORES DE BUSCA. LINKS PATROCINADOS. PALAVRA-CHAVE. IMPOSSIBILIDADE DE UTILIZAÇÃO DE MARCA REGISTRADA. CONFUSÃO DO CONSUMIDOR. DILUIÇÃO DA MARCA. PERDA DE VISIBILIDADE. INFRAÇÃO À LEGISLAÇÃO DE PROPRIEDADE INTELECTUAL. [...] 6. É lícito o serviço de publicidade pago, oferecido por provedores de busca, que, por meio da alteração do referenciamento de um domínio, com base na utilização de certas palavras-chave, coloca em destaque e precedência o conteúdo pretendido pelo anunciante ‘pagador’ (links patrocinados). 7. Todavia, infringe a legislação de propriedade industrial aquele que ele como palavra-chave, em links patrocinados, marcas registradas por um concorrente, configurando-se o desvio de clientela, que caracteriza ato de concorrência desleal, reprimida pelo art. 195, III e V, da Lei da Propriedade Industrial e pelo art. 10 bis, da Convenção da União de Paris para Proteção da Propriedade Industrial. 8. Utilizar a marca de um concorrente como palavra-chave para direcionar o consumidor do produto ou serviço para o link do concorrente usurpador é capaz de causar confusão quanto aos produtos oferecidos ou a atividade exercida pelos concorrentes. Ainda, a prática desleal conduz a processo de diluição da marca no mercado e prejuízo à função publicitária, pela redução da visibilidade. 9. O estímulo à livre iniciativa, dentro ou fora da rede mundial de computadores, deve conhecer limites, sendo inconcebível reconhecer lícita conduta que cause confusão ou associação proposital à marca de terceiro atuante no mesmo nicho de mercado. 10. A repressão à concorrência desleal não visa tutelar o monopólio sobre o aviamento ou a clientela, mas sim garantir a concorrência salutar, leal e os resultados econômicos. A lealdade é, assim, limite primeiro e inafastável para o exercício saudável da concorrência e deve inspirar a adoção de práticas mercadológicas razoáveis. 11. Recurso especial não provido.” (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Quarta Turma). Recurso Especial n. 1.937.989/SP. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. *Diário de Justiça Eletrônico*, Brasília, 7 nov. 2022.)

A partir dos citados julgados fica evidente que o STJ tem acolhido os argumentos jurídicos trazidos pelos concorrentes prejudicados com o uso indevido do nome empresarial ou outro sinal distintivo em palavras-chaves para divulgação de links patrocinados, de modo que reconhece, a depender do conjunto probatório examinado pelas instâncias ordinárias, o ato confusório, denegritório ou o aproveitamento parasitário.

Além disso, por força do art. 209 da Lei nº 9.279/1996, os incisos do art. 195 foram utilizados indiscriminadamente como parâmetros normativos para configuração do “uso desonesto” (art. 10-bis da CUP) nos atos de concorrência para fins de ressarcimento na esfera cível, porém sem o rigor que exigiria a averiguação de uma tipicidade penal fechada.

Por fim, uma vez comprovada a prática de concorrência desleal, a jurisprudência tem dispensado os prejudicados da necessidade de comprovar o eventual dano moral suportado pelo uso indevido da marca ou nome empresarial alheios, o qual se considera presumido (*in re ipsa*).

Conclusão.

A crescente digitalização das relações econômicas e sociais tem gerado inúmeros benefícios ao desenvolvimento das atividades empresariais, a exemplo do surgimento das ferramentas de *marketing* digital que são alternativas mais eficientes e mais baratas para a captação e para fidelização de clientela do que os serviços fornecidos pela mídia e pela publicidade tradicionais.

Entre essas ferramentas tecnológicas de publicidade estão os serviços de *marketing* de palavras-chaves (ou publicidade paga por cliques) fornecidos pelos motores (ou sites) de busca na internet, os quais permitem que os anunciantes divulguem, entre os resultados “orgânicos” da busca de um usuário na rede, seus anúncios sob a forma de links patrocinados.

Embora esta prática seja indutora da concorrência no ciberespaço e não configure um ilícito *per se*, a conduta de certos anunciantes de utilizarem sinais distintivos de terceiros como palavras-chaves para divulgação de seus links patrocinados é capaz de configurar ato “contrário aos usos honestos” em matéria de propriedade intelectual à luz do art. 10-bis da CUP, em razão da identificação de atos confusórios, denegritórios ou que caracterizem o aproveitamento parasitário da reputação ou da boa fama alheias junto à clientela, efetiva ou potencial.

Entretanto, o enquadramento típico de tais condutas em um dos crimes de concorrência desleal previstos nos incisos do art. 195 da Lei nº 9.279/1996, dependerá do signo distintivo indevidamente usado e, no caso do uso do nome comercial ou de título de estabelecimento, é plenamente possível o enquadramento legal no inciso V do citado dispositivo legal.

Por fim, a pesquisa conduzida no âmbito do presente ensaio revelou que a maior parte dos casos levados à apreciação jurídica do Poder Judiciário envolviam o uso indevido do nome empresarial ou do título do estabelecimento em razão de neles constar, também, elementos nominativos que são comuns a uma marca registrada.

Diante disto, é possível depreender que não tem sido usual a indicação precisa do inciso V do art. 195 da Lei nº 9.279/1996, como fundamento legal para a tipificação do crime de concorrência desleal, mas sim do inciso III, por ser mais genérico, ou, subsidiariamente, do art. 209 desta lei, com o propósito de se buscar a reparação integral dos prejuízos causados por este ato de concorrência desleal, inclusive do dano moral, o qual se entende presumido (*in re ipsa*).

DIRECTORS' LIABILITY FOR ESG FACTORS UNDER *CAREMARK* CLAIMS¹

A RESPONSABILIDADE CIVIL DOS CONSELHEIROS DE ADMINISTRAÇÃO DE SOCIEDADES ANÔNIMAS POR FALHAS NA GESTÃO DE FATORES ESG À LUZ DA TEORIA *CAREMARK*

*Giovanna Rennó Duque**

Abstract: ESG investing has grown substantially during the past few years, and it is continuing to gain traction in markets today; correspondingly, lawyers, scholars, and regulators are debating the consequences of this trend on corporate and securities law. Although there is enough reason to believe that, in the coming years, Courts will be faced with the question of whether directors may be held liable for failing to oversee ESG factors, and if so, under which circumstances, very few authors have tried to answer this question. It is proposed in this Essay that, when dealing with ESG-related claims, Courts should resort to the same test and standards developed under *Caremark* and its progeny. Therefore, directors may be held liable for breaching their duty to oversee legal and business risks related to ESG (in the latter case, subject to a much higher burden on the plaintiffs), while remaining shielded from liability for failing to address ESG opportunities, in line with the business judgment rule.

Keywords: ESG. Board of Directors. Fiduciary Duties. Caremark Claims. Civil Liability.

Resumo: Os investimentos ESG cresceram exponencialmente nos últimos anos, e continuam a ganhar relevância no mercado de capitais; conseqüentemente, advogados, acadêmicos do Direito e reguladores começam a debater as implicações dessa tendência para o Direito Societário e do Mercado de Capitais. Apesar de haver mo-

¹ Artigo recebido em 25.11.2022 e aceito em 27.11.2022.

* Mestre em Direito pela Universidade de Chicago. Bacharel em Direito pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Advogada desde 2017. E-mail: giovanna.rennoduque@gmail.com

tivos suficientes para acreditar que, nos próximos anos, os Tribunais serão provocados a analisar se os conselheiros de administração de sociedades anônimas podem ser civilmente responsabilizados por eventuais falhas na gestão de fatores ESG e, em caso positivo, em quais circunstâncias tal responsabilização pode ser determinada, poucos autores se debruçaram sobre esse assunto até a presente data. Propõe-se, neste trabalho, que, ao lidar com demandas relacionadas a fatores ESG, os Tribunais devem recorrer aos mesmos testes e *standards* desenvolvidos no precedente *Caremark* e na jurisprudência que se consolidou após tal decisão. Portanto, conselheiros de administração podem ser responsabilizados por violarem o dever de fiscalizar riscos jurídicos e de negócios relacionados a fatores ESG (sendo que, no segundo caso, o ônus da prova do requerente é substancialmente superior); por outro lado, não podem responder por eventual falha em endereçar oportunidades de negócios relacionadas a fatores ESG, em linha com a teoria da *business judgment rule*.

Palavras-chave: ESG. Conselho de Administração. Deveres Fiduciários, Teoria *Caremark*. Responsabilidade Civil.

Sumário: Introdução. 1. ESG Factors: Risks, Opportunitities and Materiality. 2. The board's duty of oversight under *caremark* and its progeny. 3. *Caremark* claims involving ESG factors. Conclusion.

Introduction.

The acronym ESG stands for “environmental, social, and governance”. These 3 words were first put together by the United Nations Secretary General Kofi Annan back in 2004, when he wrote to over 50 CEOs of major financial institutions urging them “to develop guidelines and recommendations on how to better integrate environmental, social and corporate governance issues in asset management, securities brokerage services and associated research functions”.²⁻³

2 MACEY, Jonathan R. *ESG Investing: Why Here? Why Now?*, 15 nov. 2021. Disponível em:

But institutional investors have long resisted doing so, under the rationale that the fiduciary duties they owed to asset owners precluded them from adding “ethical considerations” to their investment decisions.⁴

Corporation directors faced the same dilemma, as illustrated by the longstanding scholarly debate on the purpose of corporations. Although the stakeholder theory advocated that corporations should seek not only profit but also the interests of their employees, consumers, and the community in which they are involved,⁵ the shareholder-primacy approach is the one that has generally prevailed. Under this approach, corporate law is meant to serve the interests of stockholders, and thus the directors’ job is purely to increase shareholder value.⁶

However, this debate seems to have become anachronic. In fact, in the past few years, various studies have suggested that there is a positive correlation between ESG and greater business and stock price performance, as well as lower cost of capital.⁷ In other words, taking

https://clsbluesky.law.columbia.edu/2021/11/15/esg-investing-why-here-why-now/#_ftn2. Acesso em: 4 fev. 2022.

3 UNITED NATIONS. *Who Cares Wins*, 2004. Disponível em: https://www.scribd.com/full-screen/16876740?access_key=key-16pe23pd759qalbnx2pv. Acesso em: 4 fev. 2022.

4 CFA Society of the UK. *Certificate in ESG investing official training manual*, at 10 (1st ed. 2019).

5 For a summary of this corporate law debate, see STRINE, Leo E. *et al.*, Caremark and ESG, Perfect Together: A Practical Approach to Implementing an Integrated, Efficient, and Effective Caremark and EESG Strategy. *Iowa Law Review*, Iowa City, v. 106, n. 1885, p. 1889-1905, 2021. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3664021. Acesso em: 4 fev. 2022.

6 See FRIEDMAN, Milton. *The Social Responsibility Of Business Is to Increase Its Profits*. 1970. Disponível em: <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>. Acesso em: 4 fev. 2022.

7 See DB Climate Change Advisors, *Sustainable Investing: Establishing Long-Term Value and Performance*. 2012. Disponível em: https://churchinvestment.org/wp-content/uploads/2015/04/DB-Advisors-Sustainable_Investing_2012.pdf. Acesso em: 5 fev. 2022;

into consideration stakeholder interests effectively increases shareholder value. Accordingly, in 2019, the Business Roundtable issued a statement updating the purpose of a corporation to “promote an economy that serves all Americans”, arguing that addressing stakeholder interests would help ensure long-term value for shareholders.⁸⁻⁹

A study conducted by McKinsey & Company has shown that ESG-value creation may happen in 5 different ways. First, ESG contributes to top-line growth by allowing companies to enter new markets or expand their shares in previous existing ones (for instance, by getting them to attract more customers that seek sustainable products). Second, it helps corporations reduce operational costs (by leading to a reduction in energy consumption, for example). Third, it reduces state intervention and fine application (such as for damages caused to the environment). Fourth, it increases productivity (e.g., increasing employee motivation and talent attraction). Fifth and lastly, it enhances investment and asset optimization (by allowing corporations to allocate capital to more sustainable and promising projects in the long term and preventing them from investing in stranded assets).¹⁰⁻¹¹

CLARK, Gordon L.; FEINER, Andreas; VIEHS, Michael, *From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance*, 5 mar. 2015. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2508281. Acesso em: 4 fev. 2022; FRIEDE, Gunnar; BUSCH, Timo; BASSEN, Alexander. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of sustainable Finance & Investment*, London, v. 5, n. 4, p. 210-233, nov. 2004. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>. Acesso em: 5 fev. 2022.

8 BUSINESS ROUNDTABLE. *Business Roundtable Redefines the Purpose of a Corporation to Promote ‘An Economy That Serves All Americans’*. ago. 2019. Disponível em: <https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-a-n-economy-that-serves-all-americans/>. Disponível em: 4 fev. 2022.

9 Similarly, in the investing context, the Principles for Responsible Investment – PRI group stated that: “As institutional investors, we have a duty to act in the best long-term interests of our beneficiaries. In this fiduciary role, we believe that environmental, social, and corporate governance (ESG) issues can affect the performance of investment portfolios”. Principles for Responsible Investment, *Signatories’ Commitment*. Disponível em: <https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment>. Acesso em: 16 fev. 2022.

10 MCKINSEY & COMPANY. *Five ways that ESG creates value*, 2019. Disponível em:

As a result of these findings and the increasing demand on the part of consumers and individual investors that corporations contribute to a more sustainable and socially responsible society,¹² ESG investing has grown substantially. In fact, sustainable investing assets already correspond to 35.9% of the assets under management in the world, amounting to more than USD 35.3 trillion in dollars, as of 2020.¹³ However, it seems like lawyers, regulators, and directors are still struggling to understand the exact impact of this ESG movement on their daily work.

In the regulatory sphere, some jurisdictions in the past years have been changing their rules to mandate that corporations publish information regarding ESG.¹⁴ For example, the Brazilian Securities and Exchange Commission has recently enacted Resolution n. 59/2021, which mandates that publicly held corporations must clarify, among other ESG-related information, whether they publish any reports on their ESG approach and, in the affirmative, explain how they assess materiality. In the United States, although Regulation S-K does

<https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/five-ways-that-esg-creates-value>. Acesso em: 8 jan. 2022.

11 Stranded assets are the ones that suffer premature devaluation or turn into liabilities. This may happen for a variety of reasons, but it is expected that ESG factors significantly increase the number of stranded assets, especially due to climate change in carbon-intensive industries. See LLOYD'S. *Stranded Assets: the transition to a low carbon economy*, 2017. Disponível em: https://assets.loyds.com/assets/pdf-stranded-assets/1/pdf_stranded-assets.pdf. Acesso em: 4 fev. 2022.

12 Research shows that individual investors are increasingly interested in sustainable investing, especially among millennials. See MORGAN Stanley Institute for Sustainable Investing. *Sustainable Signals: New Data from the Individual Investor*, 2017. Disponível em: https://www.morganstanley.com/pub/content/dam/msdotcom/ideas/sustainable-signals/pdf/Sustainable_Signals_Whitepaper.pdf. Acesso em: 5 fev. 2022.

13 GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT ALLIANCE. *Global Sustainable Investment Review 2020*, 2021. Disponível em: <http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf>. Acesso em: 4 fev. 2022.

14 BRAZILIAN Securities and Exchange Commission, Resolution n. 59/2021, Annex A, item 1.9.

not specifically require corporations to disclose their ESG approach, item 105 does mandate that they disclose “material” risk factors, which include ESG material risk factors.¹⁵⁻¹⁶

For board members, in turn, it seems that there is still a large amount of hesitation and misunderstanding about what it means exactly to address ESG concerns and what is the best way to do so. Therefore, it is reasonable to conclude that, in the coming years, lawyers and Courts will be faced with the question of whether directors may be held liable for failing to oversee ESG factors, and if so, under which circumstances. This is especially the case in light of recent decisions by the Court of Chancery of Delaware which, for the first time, upheld *Caremark* claims (although so far only in the pleading stage).¹⁷

This Essay proceeds in 4 parts. Section II explains what the most common ESG factors are, how they can be classified into risks and opportunities, and how their materiality can be assessed by corporations and investors in their disclosures and decision-making processes. Section III provides an overview of caselaw on the duty of oversight. Section IV analyzes the circumstances in which directors may be held liable for failing to oversee ESG factors, building on the caselaw outlined in Section III and the concepts of risks and opportunities developed in Section II. Section V concludes.

15 Regulation S-K, 17 CFR § 229.105.

16 As has been explained (and criticized) by Commissioner Allison Herren Lee: “[T]he Commission takes the position that it does not need to require or specify these types of disclosures [ESG disclosures] because our principles-based disclosure regime is on the job and will produce any disclosures on these topics that are material. Investors are asked to trust that each individual company has gauged materiality on these complex issues with flawless precision and objectivity”. LEE, Allison Herren Lee. *Regulation S-K and ESG Disclosures: An Unsustainable Silence*, 2020. Disponível em: <https://www.sec.gov/news/public-statement/lee-regulation-s-k-2020-08-26>. Acesso em: 8 jan. 2022.

17 See Section III *infra*.

1. ESG factors: risks, opportunities, and materiality.

What exactly are ESG factors? Several (truly, endless) elements may be regarded as such, so long as they have some impact on environmental, social, or governance matters. Environmental factors are the ones that pertain to the natural world, such as climate change, greenhouse gas emission, waste management, resource depletion, water scarcity, and the use of renewable energies. Social factors are issues that arise out of the corporation's relationship with its employees, consumers/clients, and society in general. They include occupational health and safety concerns, talent attraction and retention, human rights protection, product safety, customer privacy, and stakeholder opposition. Lastly, governance factors regard how corporations are run and what their officers, managers, and shareholders' rights and responsibilities are; typical governance matters are board structure and diversity, management compensation, succession planning, compliance with laws and regulations (including those about bribery and corruption), and corporate reporting and transparency.¹⁸

This is a rather “artificial” classification, for some situations may entail, at once, environmental, social, and governance concerns. For example, a hydroelectric corporation that engages in legal deforestation to build a new plant may face protests from the local community that eventually prevent it from continuing its operations. Shareholders might believe that the company is failing to properly address the matter and, in response, make sure to appoint a new board member experienced in crisis management to try to better navigate the problem. In this case, one single (and perfectly legal) corporate decision – to legally deforest an area in order to build a new plant – would have raised environmental (resource depletion), social (stakeholder opposition), and governance (board diversity) issues.

As mentioned in Section I above, there is significant evidence that ESG plays an important role in enterprise value creation. To bet-

¹⁸ CFA SOCIETY OF THE UK, *Op. Cit.*

ter understand how this happens, it is useful to think about ESG factors as both risks and opportunities.

According to the Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (“COSO”),¹⁹ risks are events that might negatively impact a corporation, preventing value creation or eroding the existing one.²⁰ ESG risk factors thus create value if they are successfully managed in a way to avoid a negative outcome. For instance, an oil company is (or at least should be) aware that its operations may lead to environmental accidents, such as an oil spill into the ocean. If such an event occurs, the company may face huge fines, harming its profitability.²¹ So, environmental factors impose a risk to this company, which it could mitigate by adopting a clear policy on how to conduct deep-water drilling,²² thus avoiding fines and preserving enterprise value.

Opportunities are defined by the COSO as “the possibility that an event will occur and positively affect the achievement of objectives, supporting value creation or preservation”.²³ Hence, ESG factors are opportunities if they have the potential to create value not by

19 As stated in its website: THE COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS. *The Committee of Sponsoring Organizations’ (COSO) mission is to help organizations improve performance by developing thought leadership that enhances internal control, risk management, governance and fraud deterrence.* 2022. Disponível em: <https://www.coso.org/pages/about-us.aspx>. Acesso em: 17 fev. 2022).

20 COSO. *Enterprise Risk Management — Integrated Framework*, 2004. Disponível em: https://www.coso.org/Publications/ERM/COSO_ERM_ExecutiveSummary.pdf . Acesso em: 14 jan. 2022, at 2.

21 The Gulf of Mexico oil spill caused in 2010 by the British company BP entailed a fine of almost \$20 billion dollars, one of the largest corporate fines of all times. See Dominic Rushe, *BP set to pay largest environmental fine in US history for Gulf oil spill*, THE GUARDIAN, Jul. 2, 2015, theguardian.com/environment/2015/jul/02/bp-will-pay-largest-environmental-fine-in-us-history-for-gulf-oil-spill (visited on Jan. 8, 2022).

22 For an analysis of the BP accident and how management could have addressed the oil spill risk, see WATKINS, Michael D. *How BP Could Have Avoided Disaster*, jun. 2010. Disponível em: <https://hbr.org/2010/06/global-strategy-local-policies>. Acesso em: 13 jan. 2022.

23 COSO, *Op. Cit.*

avoiding negative outcomes, but by contributing to positive ones, thus allowing the company to capitalize on them. For example, an automobile company can lawfully produce only fuel cars; but, if it also starts producing electric ones, it will get to both benefit the environment and enter a new and (possibly) increasingly profitable market. From this perspective, environmental factors may entail opportunities to an automobile corporation.

One may apply the distinction between ESG risk and opportunity factors into the 5 categories of value creation identified in the McKinsey & Company's study (mentioned in Section I above).²⁴ Under this framework, the issues that must be managed for a corporation to avoid state intervention or fine application are risk factors – because they create value by preventing a negative outcome. Conversely, the elements that facilitate top-line growth, operational cost reduction, productivity increase, and investment and asset optimization are opportunity factors – because they create value by affecting the achievement of positive and profitable outcomes.²⁵

Still, some types of ESG risks cannot be framed into these 5 categories of value creation. For example, as mentioned in Section I above, talent attraction and retention are considered as part of the “S” prong of ESG. Suppose that a corporation has not adopted training programs for people in leadership positions; the turnover ratio in its strategic positions remains very high, and there is evidence that the corporation is at a competitive disadvantage vis-à-vis its competitors as a result.

It seems clear that, in the example outlined above, talent attraction and retention fall within the concept of an ESG risk factor

24 MCKINSEY & COMPANY, *Op. Cit.*

25 It was pointed out in the McKinsey & Company study that: “As with each of the five links to ESG value creation, the first step to realizing value [through costs reduction] begins with recognizing the opportunity”. MCKINSEY & COMPANY, *Op. Cit.* It is proposed in this Essay, however, that not all categories of ESG factors involve identifying an opportunity, since some of them – namely, reduction of state intervention and fine application – entail risks, not opportunities.

because a social matter has a negative impact on enterprise value creation. But such impact is not related to either a state intervention or a fine; rather, it derives from a decision about how to conduct the corporation's business. It follows that one may classify ESG risk factors into legal or business risks depending on whether they are related, respectively, to obligations imposed by laws or regulations, on the one hand, or to business decisions, on the other hand.

In practice, however, it might not be all that simple to distinguish whether we are facing a business risk or an opportunity. For example, for a consumer goods company, it might be mission critical for sales to have a good reputation, including about sustainability issues. If a company fails to take any initiatives to appear to the market as an environmentally conscious corporation, is it missing an opportunity or poorly managing a risk?

As previously mentioned, there are endless issues that may be regarded as risk or opportunity ESG factors. Therefore, corporations must be able to determine which of these factors they should carefully address and disclose as part of their ESG reporting. To do so, corporations must carry out a “materiality” assessment,²⁶ i.e., they must identify the factors that impact enterprise value creation. In short, ESG materiality is a very important concept, and it is one similar to the materiality concept used for financial reporting purposes.²⁷⁻²⁸

26 As previously mentioned, in the United States, although Regulation S-K does not specifically require corporations to disclose their ESG approach, its item 105 does oblige them to disclose “material” risk factors, which include ESG material risk factors (Regulation S-K, 17 CFR § 229.105). In fact, as has been explained (and criticized) by Commissioner Allison Herren Lee: “[T]he Commission takes the position that it does not need to require or specify these types of disclosures [ESG disclosures] because our principles-based disclosure regime is on the job and will produce any disclosures on these topics that are material. Investors are asked to trust that each individual company has gauged materiality on these complex issues with flawless precision and objectivity”. LEE, Allison Herren. *Regulation S-K and ESG Disclosures: An Unsustainable Silence*. 2020. Disponível em: <https://www.sec.gov/news/public-statement/lee-regulation-s-k-2020-08-26>. Acesso em: 8 jan. 2022. So, to comply with regulations, companies must be able to identify material ESG factors.

27 SASB *et al.* *Statement of Intent to Work Together Towards Comprehensive Corporate Report-*

Some institutions have created frameworks for identifying material ESG factors by sector,²⁹ helping corporations disclose comparable and reliable information. One of the most famous initiatives in this regard is the Sustainability Accounting Standards Board – SASB, which points out material environmental, social, and leadership and governance matters by industry “intended for use in communications to investors”.³⁰ In line with the concept of materiality outlined above, SASB considers as material ESG issues the ones most likely to “impact the financial condition or operating performance” of the companies in a given sector.³¹⁻³²

Similarly, in November 2021, the International Financial Reporting Standards – IFRS announced the creation of the International

ing. 2020. Disponível em: <https://29kjwb3armds2g3gi4lq2sx1-wpengine.netdna-ssl.com/wp-content/uploads/Statement-of-Intent-to-Work-Together-Towards-Comprehensive-Corporate-Reporting.pdf>. Acesso em: 8 jan. 2022, at 4.

28 There are different types of ESG disclosure, which might serve (i) a broad range of users and objectives, or (ii) users whose primary objective is economic decision making. In the first case, the materiality assessment of the ESG factors will not be strictly related to their financial impact, but also to their importance to the corporation’s stakeholders. *Id.*

29 As pointed out by the ESG research provider MSCI: “Environmental, social, and governance risks and opportunities are posed by large scale trends (e.g. climate change, resource scarcity, demographic shifts) as well as by the nature of the company’s operations. Companies in the same industry generally face the same major risks and opportunities, though individual exposure can vary”. MSCI. *Msci Esg Ratings Methodology*, 2020. Disponível em: <https://www.msci.com/documents/1296102/21901542/MSCI+ESG+Ratings+Methodology+-+Exec+Summary+Nov+2020.pdf>. Acesso em: 13 jan. 2022. at 3.

30 SASB. *Understanding SASB Standards*. Disponível em: <https://www.sasb.org/implementation-primer/understanding-sasb-standards/>. Acesso em: 8 jan. 2022.

31 *Idem.*

32 Other initiatives include the CDP, the Climate Disclosure Standards Board – CDSB, the Global Reporting Initiative – GRI, and the International Integrated Reporting Council IIRC. In 2020, these 5 organizations (including the SASB) issued a Statement of Intent to Work Together Towards Comprehensive Corporate Reporting, in which they have stressed that the combination of their frameworks “can provide the basis for progress towards a comprehensive corporate reporting system that would enable companies to provide more complete and comparable information to their different stakeholders”. SASB *et al.*, *Op. Cit.*, note 26, at 305-318.

Sustainability Standards Board – ISSB, with the purpose of delivering “a comprehensive global baseline of sustainability-related disclosure standards”.³³ As pointed out by commentators, this initiative “could help drastically simplify reporting for issuers and may even inform the SEC’s likely rulemaking around ESG disclosure”.³⁴

It is also worth noting that ESG-oriented investors must also be able to establish how they will integrate ESG-related information into their investment analysis and decision-making processes. For that, they usually use the services of ESG research providers, such as MSCI and Sustainalytics, which have put in place their own approach for determining materiality.³⁵ Despite conceptual differences, these research providers also look to the financial impact of the ESG factors to determine their materiality.³⁶⁻³⁷

33 IFRS. *About the International Sustainability Standards Board*. Disponível em: <https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/>. Acesso em: 11 mar. 2022.

34 FLYNN, Dorothy; GUMBS, Keir. *Corporate Governance Trends in 2022 and Beyond*. 28 fev. 2022. Disponível em: https://corpgov.law.harvard.edu/2022/02/28/corporate-governance-trends-in-2022-and-beyond/?utm_content=buffer792e0&utm_medium=social&utm_source=linkedin.com&utm_campaign=buffer. Acesso em: 11 mar. 2022.

35 CFA Society Of The UK, *Op. Cit.*

36 MSCI assesses ESG materiality as follows: “A risk is material to an industry when it is likely that companies in a given industry will incur substantial costs in connection with it (for example: regulatory ban on a key chemical input requiring reformulation). An opportunity is material to an industry when it is likely that companies in a given industry could capitalize on it for profit (for example: opportunities in clean technology for the LED lighting industry)”. MSCI, *Op. Cit.*

37 According to Sustainalytics, an ESG factor is considered material if: “An issue is considered to be material within the ESG Risk Ratings if its presence or absence in financial reporting is likely to influence the decisions made by a reasonable investor. To be considered relevant in the ESG Risk Ratings, an issue must have a potentially substantial impact on the economic value of a company and, hence, its financial risk- and return profile from an investment perspective”. SUSTAINALYTICS. *ESG Risk Ratings – Methodology Abstract*. 2021. https://connect.sustainalytics.com/hubfs/INV/Methodology/Sustainalytics_ESG%20Ratings_Methodology%20Abstract.pdf. Acesso em: 13 jan. 2022.

2. The board's duty of oversight under *Caremark* and its progeny.

In *Graham*, members of the board of directors of a Delaware corporation had been accused of breaching their fiduciary duties by failing to prevent the company's employees from engaging in anti-trust violations.³⁸ The Supreme Court of Delaware rejected the plaintiffs' claims, stating that "absent cause for suspicion there is no duty upon the directors to install and operate a corporate system of espionage to ferret out wrongdoing which they have no reason to suspect exists".³⁹ In other words, in the absence of "red flags" pointing to these actions, the board had no liability for losses that the corporation had incurred because of law violations by its employees.

This understanding began to change in 1996 with *Caremark*. In this case, a corporation, Caremark, had been charged with a \$250 million fine due to violations of laws and regulations applicable to the health care industry. The plaintiffs claimed that the members of Caremark's board of directors had breached their duty of care by failing to take measures to prevent these violations from occurring.⁴⁰

In dictum, the Court of Chancery of Delaware recognized that a board of directors has the obligation to make sure that there are adequate reporting systems in place that allow it to receive sufficient information "to reach informed judgments concerning both the corporation's compliance with law and its business performance".⁴¹ It distinguished *Graham*, arguing that directors could be held liable for ignoring the existence of wrongdoing within the corporation only

38 DELAWARE. Supreme Court of Delaware. *Graham v. Allis-Chalmers Mfg. Co.* 188 A.2d 125 (Del. 1963), 24 jan. 1963.

39 *Idem*, at 130.

40 DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *In re Caremark Int'l.* 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996), 25 set. 1996

41 *Ibidem*, at 970.

when (i) there was a systematic failure to oversee, (ii) the directors knew or should have known that violations of the law were occurring, (iii) they had failed to take good faith steps to prevent or remedy such violations, and (iv) this failure resulted in losses to the corporation.⁴²

The Court noted, however, that “the level of detail that is appropriate for such an information system is a question of business judgment”, and that “[t]he theory here advanced [directors’ liability for a breach of the duty of oversight] is possibly the most difficult theory in corporation law upon which a plaintiff might hope to win a judgment”.⁴³ Accordingly, it found that in the case at hand there was no evidence that the defendants had systematically breached their duty of oversight, since the corporation had information systems that demonstrated the directors’ good faith attempt to be sufficiently informed.⁴⁴

In the *Gutmann* case, the Court of Chancery dismissed the claim against directors who had been accused of breaching their duty of oversight after the corporation had to restate its financial information for failing to comply with the applicable accounting standards⁴⁵. In its reasoning, the Court remarked that, although the *Caremark* decision “is rightly seen as a prod towards the greater exercise of care by directors in monitoring their corporations’ compliance with legal standards”, the opinion required that plaintiffs showed that the directors had violated their duty of loyalty by failing to act in good faith.⁴⁶

But it was only with the *Stone* decision that Delaware jurisprudence unequivocally established that the duty of oversight falls under

42 *Ibidem*, at 971.

43 *Ibidem*, at 970, 967.

44 *Ibidem*.

45 DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *Gutman v. Jen-Hsun Huang*. 823 A.2d 492 (Del. Ch. 2003), 23 abr. 2003.

46 *Ibidem*, at 970, 506.

the duty of loyalty, the violation of which is not exculpated by Section 102(b)(7) of Delaware General Corporate Law.⁴⁷ Because of this development – and others explained below –, commentators usually refer to *Stone* as the precedent in which the Supreme Court of Delaware upheld and further clarified the duty of oversight doctrine first articulated in *Caremark* 10 years earlier.⁴⁸

Stone was a derivative suit in which the directors of a bank were accused of breaching their duty of oversight after the company was fined \$50 million to resolve investigations about its failure to report suspicious activities to the competent regulators. Similar to the ruling in *Caremark*, the Supreme Court dismissed the claim for failure to make demand, finding that the plaintiffs had not pled with particularity facts raising a reasonable doubt that the directors acted in good faith in exercising their oversight responsibilities.⁴⁹

Despite having dismissed the claim, the Supreme Court in *Stone* developed 4 important concepts for analyzing alleged breaches of the duty of oversight: (i) in light of the Supreme Court's decision in *Disney*, it made clear that *Caremark* claims are about failing to act in good faith, understood here as a conscious disregard of the directors' duties to act;⁵⁰⁻⁵¹ (ii) it established that good faith is not an inde-

47 DELAWARE. Supreme Court of Delaware. *Stone v. Ritter*. 911 A.2d 362 (Del. 2006), 6 nov. 2006. For a criticism of the “marriage” between good faith and oversight, see BAINBRIDGE, Stephen M. *et al.* The Convergence of Good Faith and Oversight. *UCLA L. Rev.*, Los Angeles, n. 55, v. 559, p. 559-596, 2008. Disponível em: <https://www.uclalawreview.org/pdf/55-3-1.pdf>. Acesso em: 5 fev. 2022.

48 See HILL, Claire A.; McDonnell, Brett. Essay: *Stone v. Ritter* and the Expanding Duty of Loyalty. *Minnesota Legal Studies Research Paper*, n. 35, v. 7, p. [S. 1.], 22 ago. 2007. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1008930. Acesso em: 5 fev. 2022; POLLMAN, Elizabeth. Corporate Oversight and Disobedience. *U Of Penn, Inst For Law & Econ Research Paper*, Philadelphia, n. 20, v. 05, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3474337. Acesso em: 5 fev. 2022.

49 DELAWARE. Supreme Court of Delaware. *Stone v. Ritter*. 911 A.2d 362 (Del. 2006), 6 nov. 2006.

50 In *Disney*, the Supreme Court upheld that there are 3 categories of the concept of acting in

pendent fiduciary duty, but rather a subsidiary element of the duty of loyalty;⁵² (iii) it held that, when the corporation already had reporting systems in place, there would only be a breach of the duty of oversight if the directors knowingly overlooked “red flags” indicating that those systems were inadequate to provide them with sufficient information;⁵³ and (iv) it clarified that liability for breaching the duty of oversight (regardless of whether the corporation already had reporting systems in place or not) depends on the scienter element, i.e., the directors must have been aware that they were failing to discharge their fiduciary obligations.⁵⁴⁻⁵⁵

Delaware Court decisions have indeed been granting a great degree of deference to boards that have put in place reporting systems, consistent with the holdings in *Caremark* and *Stone* (according

bad faith, the third of which leads to unexculpated conduct under Delaware General Corporate Law Section 102(b)(7): “That leaves the third category of fiduciary conduct, which falls in between the first two categories of (1) conduct motivated by subjective bad intent and (2) conduct resulting from gross negligence. This third category is what the Chancellor’s definition of bad faith – intentional dereliction of duty, a conscious disregard for one’s responsibilities-is intended to capture.” Supreme Court of Delaware. *Brehm v. Eisner (In re Walt Disney Co. Derivative Litig.)*, 906 A.2d 27 (Del. 2006), at 99-100. For a scholarly study on the duty of good faith, see STRINE JR., Leo E.; HAMERMESH, Lawrence A.; BALOTTI, R. Franklin; GORRIS, Jeffrey M. Loyalty’s Core Demand: The Defining Role of Good Faith in Corporation Law. *Geo. L. Rev.*, v. 98, n. 629, p. [S. 1.], 2010.

51 DELAWARE. Supreme Court of Delaware. *Stone v. Ritter*. 911 A.2d 362 (Del. 2006), 6 nov. 2006. At 369-370.

52 *Idem*.

53 *Idem*.

54 *Idem*.

55 Considering these elements, the Supreme Court so summarized the requisites for successfully stating a *Caremark* claim: “We hold that *Caremark* articulates the necessary conditions predicate for director oversight liability: (a) the directors utterly failed to implement any reporting or information system or controls; or (b) having implemented such a system or controls, consciously failed to monitor or oversee its operations thus disabling themselves from being informed of risks or problems requiring their attention. In either case, imposition of liability requires a showing that the directors knew that they were not discharging their fiduciary obligations”. *Idem*, at 370.

to which, as mentioned, the level of detail of these existing systems is a matter of business judgment and, consequently, directors are allowed to trust their adequacy unless there are red flags pointing otherwise). The Courts have thus routinely dismissed claims that failed to establish “a sufficient connection between the corporate trauma and the board” and were based simply on conclusory allegations that the control systems must have been deficient because illegal behavior occurred.⁵⁶

For example, in the *Gutmann* case mentioned above, the Court of Chancery pointed out that the corporation had an audit committee and that there had been no allegations that such committee “met only sporadically and devoted patently inadequate time to its work, or that the audit committee had clear notice of serious accounting irregularities and simply chose to ignore them”.⁵⁷ Therefore, it concluded that the plaintiffs failed to plead with particularity that the corporation’s financial compliance systems were inadequate.

Likewise, in *General Motors*, the background issue was that the corporation incurred losses as a result of liability for injuries and deaths caused by safety defects in some of its cars models. Plaintiffs argued that demand was futile because the directors faced a substantial likelihood of liability for breaching their duty of oversight.⁵⁸ The Court of Chancery, in a decision affirmed on its own basis and reasons by the Supreme Court,⁵⁹ dismissed the claim holding that General Motors had systems in place to report safety information to regu-

56 DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *Desimone v. Barrows*. 924 A.2d 908 (Del. Ch. 2007); DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *La. Mun. Police Empl. Ret. Sys. v. Pyott*. 46 A.3d 313 (Del. Ch. 2012).

57 DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *Guttman v. Jen-Hsun Huang*. 823 A.2d 492 (Del. Ch. 2003). At 507.

58 DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *In re GM Co. Derivative Litig.* 2015 Del. Ch. LEXIS 179 (Ch. June 26, 2015).

59 DELAWARE. Supreme Court of Delaware. *In re GM Co. Derivative Litig.* 133 A.3d 971 (Del. 2016).

lators, the general counsel, and the board, and that plaintiffs had failed to plead with particularity that there were red flags concerning the adequacy of these systems and that the board had ignored them. In effect, the Court emphatically noted that “GM had a system for reporting risk to the Board, but in the Plaintiffs’ view, it should have been a better system”. Therefore, it ruled that this did not amount to pleading with particularity that the directors had failed to act in good faith.⁶⁰

In 2019, the Supreme Court of Delaware upheld a *Caremark* claim for the very first time (although so far only in the pleading stage).⁶¹ As in *General Motors*, the matter involved product safety defects: in *Marchand*, a listeria outbreak occurred in ice cream plants and led to the death of some of Blue Bell Creameries’ clients. Although recognizing that caselaw does, and must, give deference to existing control systems, the Supreme Court explained that boards must at least “make a good faith effort—i.e., try—to put in place a reasonable board-level system of monitoring and reporting”.⁶² The Court further stressed that the fact that a corporation operates in a heavily regulated industry and so complies with some of the applicable regulations does not, *per se*, demonstrate any attempt at the board level to be sufficiently informed about a compliance issue “intrinsically critical to the company’s business operation”.⁶³

Analyzing the case at hand, the Supreme Court noted that management had already received information concerning the listeria problem, but that such information never reached the board. It pointed out that, although Blue Bell was a monoline company – and so food safety was undisputedly a “central compliance issue” for the

60 DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *In re GM Co. Derivative Litig.*, 2015 Del. Ch. LEXIS 179 (Ch. June 26, 2015), at 46-51.

61 DELAWARE. Supreme Court of Delaware. *Marchand v. Barnhill*, 212 A.3d 805 (Del. 2019).

62 *Idem*, at 821.

63 *Idem*, at 823, 822.

corporation –, the “board had no committee overseeing food safety, no full board-level process to address food safety issues, and no protocol by which the board was expected to be advised of food safety reports and developments”.⁶⁴

Since *Marchand*, the Court of Chancery has issued 4 important decisions holding that plaintiffs pled with particularity facts raising a reasonable doubt that the defendants acted in good faith (all in the pleading stage, as previously mentioned). For example, in *Clovis*, a pharmaceutical company had a promising drug under development, but clinical trial studies later indicated that it would not be approved by the FDA. The plaintiffs claimed that the directors had failed to oversee the clinical trial, thus allowing the corporation to mislead the market concerning the drug’s efficacy. In denying defendants’ motion to dismiss, the Court pointed out that red flags concerning the drug had been ignored by the board despite the drug in question being a “mission critical” product of the corporation.⁶⁵ In the same manner, in *Inter-Marketing Group*, the corporation owned various pipelines and one of them leaked, provoking an oil spill. The Court denied defendants’ motion to dismiss, holding that plaintiffs pled with particularity that the board had not received any reports on pipeline integrity, despite the fact that the corporation was “one of North America’s largest energy pipeline operators [and that] its primary operational emphasis [was] on pipeline integrity and maintenance”.⁶⁶

In *Hughes*, the company had persistently struggled with its financial reporting system; despite having declared in 2014 that it had remediated problems related to a lack of oversight of its audit committee and internal control for related-party transactions, it announced in 2017 that it had to restate its financial statements due to

⁶⁴ *Idem*, at 809.

⁶⁵ DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *In re Clovis Oncology, Inc. Derivative Litig.*, 2019 Del. Ch. LEXIS 1293 (Ch. Oct. 1, 2019).

⁶⁶ DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *Inter-Marketing Grp. United States v. Armstrong*, No. 2017-0030-TMR, 2020 Del. Ch. LEXIS 391 (Ch. Jan. 31, 2020), at 26.

these same problems.⁶⁸ The Court of Chancery highlighted that it had found in *Gutmann*, in dictum, that the existence of an audit committee does not provide an absolute protection against *Caremark* claims.⁶⁹ It further held that, in the case at hand, the audit committee had chronic deficiencies because its members (i) lacked expertise to oversee the corporation's financial reports, (ii) met only sporadically, (iii) did not devote enough time to its work, (iv) and entirely deferred to management even though there were clear signs that it was not capable of accurately reporting on related-party transactions. Therefore, the Court concluded that, contrary to the plaintiffs' allegations, the case in *Hughes* did not relate to the degree of efficiency of the existing control systems, as in *General Motors*, but rather to a lack of any good faith attempts to put in place a board-level control system, as in *Marchand*.⁷⁰

Finally, in *Boeing*, losses were incurred due to the Lion Air and Ethiopian Airlines' airplane crashes, which revealed safety defects in Boeing's 737 MAX model. The record indicated that, as in *Marchand*, (i) the company operated in a heavily regulated industry; (ii) Boeing's employees were aware of issues with the 737 MAX and had reported them to senior management, but the board remained uninformed about the problem; and (iii) airplane safety was "mission critical" to the corporation's line of business. Regardless, (i) there was no committee in charge of handling airplane safety specifically, (ii) this issue was not a regular agenda item at board meetings, and (iii) the board had no protocols in place for receiving internal information about airplane safety. Therefore, the Court dismissed the directors-defendants' motion to dismiss for failure to make demand.⁷¹

68 DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *Hughes v. Xiaoming Hu*, No. 2019-0112-JTL, 2020 Del. Ch. LEXIS 162 (Ch. Apr. 27, 2020).

69 *Idem*, at 40.

70 *Idem*, at 47.

71 DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *In re Boeing Co. Derivative Litig.*, No. 2019-0907-MTZ, 2021 Del. Ch. LEXIS 197 (Ch. Sep. 7, 2021).

It is worth noting that, even though the Court of Chancery briefly stated in *Caremark* that the corporations' reporting systems should allow the board to have sufficient information to reach conclusions about its "compliance with law and its business performance", the Court did stress that a breach of the duty of oversight depended on the directors' knowledge (either proved or presumed) about law violations.⁷² Similarly, in *Gutmann*, the Court stressed that the decision in *Caremark* had the effect of enhancing "corporations' compliance with legal standards".⁷³⁻⁷⁴ Accordingly, all the *Caremark* Claims mentioned above were based on damages incurred by the companies and their shareholders due to violations of laws or regulations (including accounting rules); in order words, they all involved the board's failure to monitor legal risks.

In *Citigroup*, plaintiffs alleged that the directors had breached their duty of oversight by failing to properly monitor the company's exposure to the subprime lending market, which led it to incur substantial losses (especially because of put options contained in the collateralized debt obligations that Citigroup issued)⁷⁵. As pointed out by the Court of Chancery, those losses were directly related to the com-

72 DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *In re Caremark Int'l*, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996), at 970, 971.

73 DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *Guttman v. Jen-Hsun Huang*, 823 A.2d 492 (Del. Ch. 2003), at 505.

74 Commentators stress that one of the major impacts on the *Caremark* decision was to lead corporations to design and enforce compliance programs aiming at (i) assuring that information concerning the corporation's legal risks are drawn to the board's attention, and (ii) promoting organizational commitment to integrity at all the corporate levels. See BIRD, Robert C. *Caremark Compliance for the Next Twenty-Five Years*. *American Business Law Journal*, n. 58, v. 1, p. 86-102. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3566279. Acesso em: 4 fev. 2022; LANGEVOORT, Donald C. *Commentary, Caremark and Compliance: A Twenty-Year Lookback*. *Temple Law Review*, Philadelphia, v. 90, p. 727-742, 2018. Disponível em: <https://scholarship.law.georgetown.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3058&context=facpub>. Acesso em: 4 fev. 2022.

75 DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *In re Citigroup Inc. S'holder Derivative Litig.*, 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009).

pany's line of business, and so plaintiffs were seeking to hold the directors liable for supposedly failing to monitor not legal, but business risk.⁷⁶

The Court highlighted that business decisions are protected by the business judgment rule, which presumption can be rebutted only by the difficult burden of showing the board's gross negligence.⁷⁷ It further stressed that directors' oversight duties had been designed to ensure that systems were put in place to allow the board to know about and prevent wrongdoings within the company, and that "[t]here are significant differences between failing to oversee employee fraudulent or criminal conduct and failing to recognize the extent of a [c]ompany's business risk".⁷⁸ Still, the Court recognized that, under some circumstances, a plaintiff can show that the directors "consciously disregarded an obligation to be reasonably informed about the business and its risks", in which case a *Caremark* claim could be successful, emphasizing that the burden in this case would be even higher than the one required for rebutting the business judgment rule.⁷⁹

The Court of Chancery ruled that such high burden had not been met by plaintiffs in the case at hand because Citibank had procedures in place designed to monitor risk, and there had been no "red flags" indicating that those control systems were inadequate. But the understanding that the failure to oversee business risks may, at least in theory, give rise to liability under *Caremark* has been reaffirmed by the Court in later decisions, with the caveat that it is unclear under which circumstances this might occur in practice.⁸⁰

⁷⁶ *Ibidem*, at 123-124.

⁷⁷ *Ibidem*, at 125.

⁷⁸ *Ibidem*, at 131.

⁷⁹ *Ibidem.*, at 125-126.

⁸⁰ See DELAWARE. Court of Chancery of Delaware. *In re Facebook, Inc. Section 220 Litig.*, 2019 Del. Ch. LEXIS 197 (Ch. May 30, 2019); Court of Chancery of Delaware. *In re Goldman Sachs*

What conclusions can we draw from the decisions outlined above? It is hard to say (at least for now) that in the past few years Delaware Courts have blatantly changed the law; rather, in the cases in which they have sustained *Caremark* claims in the pleading stage, they have repeatedly stated that those claims are very hard to prove. *Marchand*, *Boeing*, *Clovis*, *Inter-Marketing Group*, and *Hughes*, however, all involved extreme circumstances.⁸¹ For example, in the first two cases, the corporations were monoline, and still the board failed to have any reporting system in place to monitor regulatory aspects directly related to their line of business. In *Hughes*, there was proof that the members of the audit committee lacked expertise in financial reporting, did not meet regularly and consistently ignored “red flags” that management could not properly report related-party transactions.

These cases provide insight into the elements that are likely to be taken into consideration by the Courts in refusing to grant deference to boards regarding the design and implementation of reporting systems. First, the fact that a company operating in a highly regulated industry complies with some rules applicable to its activities does not necessarily entail a board-level effort to monitor compliance. Second, failure to monitor risks that are “mission critical” to the corporation’s business raises reasonable doubt that the directors acted in good faith.

Grp., Inc. S’holder Litig., Civil Action No. 5215-VCG, 2011 Del. Ch. LEXIS 151 (Ch. Oct. 12, 2011); Court of Chancery of Delaware. *Asbestos Workers Local 42 Pension Fund v. Bammann*, No. 9772-VCG, 2015 Del. Ch. LEXIS 142 (Ch. May 21, 2015).

81 KOTLER, Meredith; MARCOGLIESE, Pamela; TRACY, Marques. *Recent Delaware Court of Chancery Decision Sustains Another Caremark Claim at the Pleading Stage*. 25 mai. 2020. Disponível em: <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/05/25/recent-delaware-court-of-chancery-decision-sustains-another-caremark-claim-at-the-pleading-stage/>. Acesso em: 21 jan. 2022; MARC LANE, *Representing Corporate Officers And Directors And Llc Managers*. 2022. At 1-36.5. Disponível em: https://books.google.com/books?id=5lOEDwAAQBAJ&pg=SA1-PA35-IA6&lpg=SA1-PA35-IA6&dq=has+delaware+changed+oversight+law+in+marchand&source=bl&ots=CBkaSkyB9b&sig=ACfU3U3nDFk-7UpA_NrE_5GIQoUs2SOCQ&hl=pt-BR&sa=X&ved=2ahUKEWiN8tuZqr_2AhXwkYkEHaXICl0Q6AF6BAglEAM#v=onepage&q=has%20delaware%20changed%20oversight%20law%20in%20marchand&f=false. Acesso em: 11 mar. 2022.

As in Courts holdings to date, in monoline corporations, issues directly related to the company's only line of business are mission critical. But this seems to be quite a vague concept, and it might be unclear in many situations whether the issue at hand is mission critical or not, especially in non-monoline companies. Under this perspective, it might be fair to conclude that directors now face a greater likelihood of liability under the *Caremark* doctrine than they did in the past.⁸²

In any case, to this day, all decisions where Delaware Courts found that plaintiffs had alleged with particularity a breach of the duty of oversight concerned the monitoring of the corporations' legal risks. As pointed out by commentators, risk management and legal compliance are not different in "kind", but they are different in "degree", because the former is intertwined with risk taking, which falls within the protection of the business judgment rule.⁸³ Therefore, although the Court of Chancery admitted in the *Citigroup* decision that it is theoretically possible to file a successful *Caremark* claim related to the oversight of business risk,⁸⁴ in order to actually succeed in these claims, plaintiffs would probably have to prove that the board had no risk management program in place whatsoever, or that it blatantly failed to act in response to "red flags".

3. *Caremark* claims involving ESG factors.

After having analyzed how ESG factors play a role in enter-

82 Arguing that, although there has not been a "black letter" change in the law, the risk of *Caremark* liability for directors are higher since 2019, see PACE, H. Justin; TRAUMAN, Lawrence J. Mission Critical: *Caremark*, Blue Bell, and Director Responsibility for Cybersecurity Governance. *Wisconsin Law Review*, Madison, v. 2022, n. 4, p. [S. 1], 2022. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3938128. 11 mar. 2022.

83 BAINBRIDGE, Stephen M. *Caremark* and Enterprise Risk Management. *UCLA School Of Law, Law-Econ Research Paper*, Los Angeles, n. 09-08, v. 31, p. [S. 1], 2009. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1364500. Acesso em: 4 fev. 2022.

84 Court of Chancery of Delaware. *In re Citigroup Inc. S'holder Derivative Litig.*, 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009), at 125-126.

prise value creation and how their materiality can be assessed, as well as caselaw on directors' duty of oversight, we now turn to the main question of this Essay: can *Caremark* claims for failure to oversee ESG factors succeed under Delaware law?

Some commentators argue that *Caremark* claims involving ESG risks that are not the subject of legal regulation should not succeed because (i) “ESG oversight is difficult and beyond the skill set of typical corporate boards”,⁸⁵ and (ii) “extending *Caremark* to the ESG context would effectively create a legal mandate that directors try to balance profit against environmental and social issues”.⁸⁶ According to this line of thinking, ESG comprises such a variety of topics that it would be unreasonable to expect that any board would have the necessary expertise to deal with all of them; this circumstance, in addition to the fact that Delaware Courts have recently upheld some *Caremark* claims in the pleading stage, would lead to an increase in the directors' perceived risk, thus pushing many people away from boardrooms. These commentators further argue that many ESG concerns remain merely aspirational, and so corporate efforts to manage those concerns should be only voluntary.⁸⁷

Other authors maintain that ESG “is best understood as an extension of the board's duty to implement and monitor a compliance program under *Caremark*”, and so suggest that boards delegate compliance and ESG oversight to the same committee.⁸⁸ To this effect, they argue, for example, that compliance programs that address environmental risks better position the corporation to meet the environmental prong of ESG. In sum, ESG factors would allegedly overlap

85 BAINBRIDGE Stephen M. Don't Compound the Caremark Mistake by Extending it to ESG Oversight; *UCLA School Of Law, Law-Econ Research Paper*, Los Angeles, n. 21-10, v. 24, p. [S. 1.], 2021. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3899528. Acesso em: 4 fev. 2022.

86 *Ibidem*, at 30.

87 *Idem*, at 36.

88 STRINE, Leo E. *et al.*, *Op. Cit.*

with compliance duties that have long been a focus of *Caremark* claims.⁸⁹

A third line of reasoning differentiates compliance and ESG issues, arguing that the former is narrower than the latter: compliance programs are essentially backwards looking because they target legal risks based on statutory and regulatory concepts of appropriate conduct, whereas ESG information gathering efforts also focus on business risks from a variety of sources (whether or not they are legally punishable), as well as on potential social and environmental benefits.⁹⁰ These commentators further argue that, because addressing ESG concerns helps corporations create safeguards against downside risks, boards that act in bad faith and completely disregard these concerns should be subjected to liability, in line with *Caremark*.⁹¹ *They claim, however, that prong 2 of the Caremark test, as clarified in Stone*, should not apply to ESG matters; in other words, directors would have no obligation to act upon ESG information when “considering whether to support a sustainability initiative, or whether to take ESG into account as one of the factors determining their ultimate choice on a business quandary before them”.⁹²

To better answer the question of whether *Caremark* claims regarding ESG oversight may succeed under Delaware law, one must bear in mind that ESG factors may entail either legal risks, business risks, or opportunities, as detailed in Section II. It seems that all 3 lines

⁸⁹ *Ibidem.*, at 1905-1907.

⁹⁰ GADINIS, Stavros; MIAZAD, Amelia. Corporate Law and Social Risk. *Vand. L. Rev.* n. 1401, v. 73, p. 1431-1432, 2020. Disponível em: <https://cdn.vanderbilt.edu/vu-wp0/wp-content/uploads/sites/278/2020/10/19130846/Corporate-Law-and-Social-Risk.pdf>. Acesso em: 4 fev. 2022).; POLLMAN Elizabeth. Corporate Social Responsibility, ESG, and Compliance. *Loyola Law School, Los Angeles Legal Studies Research Paper*, Chicago, No. 2019-35, v. 8, p. [S. l.], 2019. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3479723. Acesso em: 4 fev. 2022.

⁹¹ GADINIS, Stavros; MIAZAD, Amelia. *Op. Cit.*, at 1466-1467.

⁹² *Ibidem.*, at 1468.

of thinking mentioned above have failed to properly apply these concepts to their analysis, and so do not offer the best understanding of how *Caremark* and ESG should intertwine. It is proposed in this Essay, instead, that directors may be held liable for breaching their duty to oversee ESG legal and business risks (in the latter case, subject to a much higher burden on the plaintiffs), but that they must be shielded from liability for failing to address ESG opportunities, in line with the business judgment rule.

The first conclusion – that *Caremark* claims may succeed due to a failure to oversee ESG legal risks – seems the least controversial. In these situations, ESG concerns have already been addressed by statutes or regulations, and so legal compliance and ESG directly overlap. It is not necessary to put one’s imagination to work here; there are real-life examples of *Caremark* cases that involved ESG matters. For instance, *Inter-Marketing Grp.* concerned the board’s failure to oversee a pipeline integrity reporting system, whereas *Marchand* and *Boeing* concerned the violation of product safety regulations. In the first case, the company’s business was to operate pipelines, which are quite likely to provoke environmental accidents. In other words, this corporation faces a risk that falls within the “E” prong of ESG, and governmental authorities have responded to this risk by imposing certain regulations. Environmental compliance was thus an ESG legal risk for Inter-Marketing Group, and the directors’ failure to oversee such risk might lead (as it did in this case) to their liability under *Caremark*. In *Marchand* and *Boeing*, the products sold by the companies in question – ice cream and airplanes, respectively – had the potential to create great harm to their consumers. Product safety was thus a risk to these corporations, one that falls within the “S” prong of ESG, and to which governmental authorities have responded by imposing certain regulations, turning product safety into an ESG legal risk factor. To the extent that corporate reporting and transparency is included in the “G” prong of ESG, the audit committee members’ lack of expertise and violation of the applicable accounting rules in *Hughes* can also be viewed as a *Caremark* claim that involved ESG legal risks.

But, contrary to what some authors have implied,⁹³ this does not encompass the entire concept of ESG. Rather, ESG may also entail business risks, consistent with the definition proposed in Section II and the example given therein about the absence of talent attraction and retention policies.

As detailed above, the Court of Chancery in *Citigroup* has expressly stated that *Caremark* claims related to the oversight of business risks might succeed (although there is still no precedent upholding such a claim). The specificity of these cases is that the plaintiffs' burden will be much higher, given that the Courts cannot risk waiving the protection granted by the business judgment rule.⁹⁴

Applied to our previous example in Section II, the directors could only be held liable for failing to oversee talent attraction and retention policies in highly unusual circumstances. For instance, this could be the case if the board had been presented with evidence that the corporation was struggling to find hires for very strategic positions and that the absence of attraction and retention policies was directly impacting its competitive advantage.⁹⁵

93 STRINE, Leo E. *et al.*, *Op. Cit.*

94 Court of Chancery of Delaware. *In re Citigroup Inc. S'holder Derivative Litig.*, 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009), at 125-126.

95 In *Zucker v. Andreessen*, the plaintiffs presented, among others, a *Caremark* claim after the CEO of Hewlett-Packard Company was fired, and the company struggled to find a new CEO in the absence of a well-established succession plan. The court dismissed this claim on the grounds that the plaintiffs had failed to plea with particularity that demand was futile, stressing that: "In reaching this conclusion, the Court has no need to address whether the duty of care requires directors to adopt succession plans, and it expresses no view on that issue. Rather, the limited holding of the Court's analysis as to Count II of the Complaint is that there can be no substantial threat of personal liability predicated on bad faith disregard of a known duty to implement a succession plan because the Complaint fails to allege a basis from which the existence of such a known duty reasonably could be inferred". This seems to indicate that, under specific circumstances, the board might have the duty to put in place a succession plan. Court of Chancery of Delaware. *Zucker v. Andreessen*, No. 6014-VCP, 2012 Del. Ch. LEXIS 135 (Ch. June 21, 2012), at 40-41.

In short, there should be no difference between the duty to oversee (legal or business) risks related to ESG in particular and (legal or business) risks in general. When dealing with ESG-related claims, Courts should simply resort to the same test and standards developed under *Caremark* and its progeny, including the “mission-critical” assessment necessary to identify the issues that should be addressed, and the obligation to act upon “red-flags” under prong 2 of the test. Therefore, directors should not be held liable for failing to oversee any and all ESG-risk factors, but only those so intrinsically related to the success of the company’s business that the directors could not have failed to oversee them had they been acting in good faith.

In this regard, it must be highlighted that the “mission-critical” standard used by the Courts to analyze a *Caremark* claim is not identical to the “materiality” assessment used for disclosure purposes. As mentioned in Section II above, the latter is similar to the concept of materiality applicable to financial reporting purposes, and so encompasses all ESG factors that might substantially impact shareholder value creation. The “mission critical” standard developed under *Marchand* and later cases seems to be much narrower, concerning risks directly related to the corporation’s main (or only) line of business. It follows that some ESG factors might be material enough for the corporation to disclose them as part of its ESG efforts, but not enough for directors to be held liable for a failure to oversee them. But figuring out exactly how to determine which issues are “mission critical” in a non-monoline corporation seems to be a question to which the answer is unclear to date, as previously commented.

Having discussed directors’ liability for ESG legal and business risks, one must also tackle the issue of ESG opportunities. This issue has a different history, and (at least in theory) a rather simpler one.

In fact, it seems to be crystal-clear that, under the board-centric model of Delaware law, directors cannot be told which businesses the corporation should invest in. For example, there cannot be any *Caremark* liability for the directors of an automobile company

that fails to invest in electric cars, even if all signs point to the conclusion that this environment-friendly move is also the best business strategy. Deciding whether or not to explore an ESG opportunity is a matter of pure business judgment, and the only available measures for discontented shareholders are voting the board out or divesting from the company.

In practice, however, and as mentioned in Section II, it might not be all that simple to distinguish whether we are facing a business risk or an opportunity, as “managing risks” and “taking risks” are intimately intertwined.⁹⁶ This fact, in addition to the vagueness of the “mission critical” concept, reinforces the significance of directors being held liable for failing to oversee business risks (either ESG related or not) only under highly unusual circumstances.

There is a final interesting issue regarding *Caremark* claims and ESG. As mentioned in Section I, ESG investing is already a major (and increasingly growing) market, and the decision in *Hughes* might be read as suggesting that putting in place adequate internal controls over financial reporting is mission critical to any publicly held corporation. It is thus possible that, under some circumstances, the board’s failure to oversee the accuracy of the corporation’s ESG reporting leads to its liability under *Caremark*.

Conclusion.

As mentioned in the introductory Section of this Essay, ESG is becoming increasingly important. In fact, ESG assets already correspond to a significant part of the assets under management in the world, and scholars, lawyers, and regulators are largely discussing the implications of this trend on corporate and securities law. Still, a lot remains unclear in relation to boards addressing ESG matters and the legal consequences of doing or failing to do so.

⁹⁶ BAINBRIDGE Stephen M., *Op. Cit.*, at 31.

Although there is enough reason to believe that, in the coming years, lawyers and Courts will be faced with the question of whether, and if so, under which circumstances, directors may be held liable for failing to oversee ESG factors, very few authors have tried to answer this question. As argued in this Essay, all the approaches proposed so far fail to properly apply the concepts of legal risks, business risks, and opportunities detailed in Section II, and thus do not offer the best understanding of how *Caremark* and ESG should intertwine.

The first conclusion that might be drawn from this Essay is that it makes little sense to discuss whether *Caremark* claims apply to ESG factors in general. In fact, many *Caremark* cases, including the ones that have succeeded in the pleading stage (such as *Inter-Marketing Grp.*, *Marchand*, *Boeing*, and *Hughes*), are about the board's failure to comply with legal rules that are ESG-related. This is precisely what the second scholarly approach mentioned in Section IV advocates: ESG and compliance overlap.⁹⁷

Although this conclusion is not inaccurate, it does not encompass the entire concept of ESG, and so it would be minimalistic to state that ESG and compliance are the exact same thing. Rather, as also mentioned, ESG may entail not only legal risks, but also business risks and opportunities. Thus, the real question seems to be whether *Caremark* claims also comprise ESG business risks and opportunities.

The first scholarly approach mentioned in Section IV, i.e., that Courts should not extend the *Caremark* doctrine to ESG risks that are not subject to legal regulation, draws on 2 presumptions: (i) that boards cannot have expertise in all ESG matters, and (ii) that addressing ESG would force the directors to choose between profit-seeking and stakeholder considerations, which would not be consistent with Delaware law.⁹⁸ These underlying presumptions, however, do not seem to be precise.

97 STRINE, Leo E. *et al.* *Op. Cit.*

98 BAINBRIDGE, Stephen M. *Op. Cit.*

First, there is little doubt that ESG does comprise a lot of different issues, and so a big corporation may be exposed to some degree to so many of them that it would be unfeasible to have board members experienced in all such issues. But this is also true of any other aspect of the company's operation, whether it involves ESG concerns or not. In other words, no one expects boards to have members who are experts in any and all possible matters in which the corporation might be involved,⁹⁹ and the same reasoning should apply to ESG factors. Therefore, to comply with their duty of oversight, boards must have members experienced in and address those ESG risk factors that are "mission critical" to the corporation.

The argument that "extending" *Caremark* to ESG oversight would go against Delaware law by imposing on the board the obligation to balance profit against environmental and social issues is baseless if one establishes that liability in these cases can only follow when ESG factors should have been managed as safeguards against downside (legal or business) risk that is mission critical to the corporation. Analyzed under this perspective, failure to oversee ESG factors destroys shareholder value, as corroborated by various studies, and the legal framework applicable to these claims does not differ from that applicable to any other *Caremark* claim.

The third approach mentioned in Section IV is the one that gets closer to the one proposed in this Essay. According to this line of reasoning, addressing ESG matters helps corporations create safeguards against downside risks; therefore, if directors act in bad faith and completely disregard these matters, they should be subject to liability, consistent with *Caremark*. But prong 2 of the *Caremark* test should not apply to ESG matters, i.e., directors should have no obligation to consider ESG information as a factor influencing their decision.¹⁰⁰

99 See TILCSIK, Andrés; ALMANDOZ, Juan. *When Having Too Many Experts on the Board Backfires*. 29 ago. 2016). Disponível em: <https://hbr.org/2016/08/when-having-too-many-experts-on-the-board-backfires>. Acesso em: 5 fev. 2022.

100 GADINIS, Stavros; MIAZAD, Amelia. *Op. Cit.*

This approach seems to place all types of ESG factors under the same rule, whether they consist in legal risks, business risks, or opportunities. In the latter case, there is no doubt that boards have no obligation to act upon ESG information, as they cannot be told how to run the corporations under Delaware law; in other words, both prongs 1 and 2 of the *Caremark* test do not apply in the opportunities sphere. There should be no difference, however, between the duty to oversee (legal or business) risks related to ESG in particular and (legal or business) risks in general, including in regard to prong 2 of *Caremark*.

In summary, it is proposed in this Essay that, when dealing with ESG-related claims, Courts should resort to the same test and standards developed under *Caremark* and its progeny, including the “mission critical” assessment necessary to identify the issues that should be addressed, and the obligation to act upon “red flags” under prong 2 of the test. Therefore, directors might be held liable for breaching their duty to oversee ESG legal and business risks, but they must be shielded from liability for failing to address ESG opportunities, in line with the business judgment rule. Because “managing risks” and “taking risks” are intimately intertwined, and it might be hard to establish what is “mission critical” in non-monoline corporations, directors may be held liable for failing to oversee ESG business risks only under extreme circumstances.

O DIREITO HUMANO DE ACESSO AOS MERCADOS¹

THE HUMAN RIGHT TO THE MARKET ACCESS

*Rodrigo de Oliveira Botelho Corrêa**
*Niedja de Andrade e Silva Forte dos Santos***

Resumo: O artigo tem por objetivo lançar luz sobre a importância para os direitos humanos de os ordenamentos jurídico-sociais tutelarem direitos que ampliem, ou pelo menos não reduzam, o acesso das pessoas ao mercado, visto como ambiente em que trocas de bens e serviços, são realizadas orientadas pela lei da oferta e da procura. Utilizando o método da revisão bibliográfica e apoiando-se em doutrinas econômicas, jurídicas e sociais, o estudo evidencia que as políticas públicas devem idealmente ser guiadas pela tutela do direito humano ao mercado.

Palavras-chave: Direitos Humanos. Liberdades económicas. Estado Social. Acesso ao mercado.

Abstract: The article aims to shed light on the importance for human rights of legal and social systems protecting rights that expand, or at least do not reduce, people's access to the market, seen as an environment in which exchanges of goods and services are carried out guided by the law of supply and demand. Using the bibliographic review method and relying on economic, legal and social doctrines, the study shows that public policies should ideally be guided by the protection of the human right to the market.

¹ Artigo recebido em 27.11.2022 e aceito em 14.12.2022.

* Doutorando pela Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. Mestre pela Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro. E-mail: botelhocorrea@yahoo.com.br

** Investigadora bolsreira no Instituto Jurídico da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra Investigadora no Centro de Administração e Políticas Públicas da Universidade de Lisboa; doutoranda em direito empresarial pela Universidade de Coimbra. E-mail: niedjaandrade@uol.com.br

Keywords: Human rights. Economic freedom. Social State. Market access.

Sumário: Introdução. 1. Viragem do feudalismo para o capitalismo. 2. O acesso aos mercados como direito humano: uma ponte para a dignidade. 3. A percepção inicial sobre o mercado. 4. As falhas de mercado. 5. A tutela de acesso ao mercado. 6. Economia mista. 7. O pensamento de Anthony B. Atkinson. Conclusão.

Introdução.

Este estudo visa a provocar reflexões sobre a importância, para os direitos humanos, de os ordenamentos jurídico-sociais tutelarem direitos que ampliem ou, pelo menos, não reduzam, o acesso das pessoas ao mercado, visto como ambiente em que trocas de bens e serviços são realizadas orientadas pela lei da oferta e da procura.

Conquanto existam enunciados normativos que disponham sobre direitos e deveres de ordem econômica, a temática não é comumente abordada no âmbito da teoria dos direitos humanos nem do direito econômico. Provavelmente, isso acontece porque esses enunciados por vezes se chocam tanto semanticamente quanto em termos pragmáticos, afinal não é fácil conciliar liberdade, igualdade e solidariedade.

De fato, a tutela do ambiente do mercado – o qual reúne uma miríade de interesses divergentes – é uma tarefa complexa. Ela envolve o choque entre vários princípios, como, de um lado, os da livre-iniciativa, da livre-concorrência, da autonomia da vontade e, do outro, a tutela do mercado com a supressão de suas falhas.

O trabalho foi estruturado em pesquisa jurídico-teórica de cunho bibliográfico e documental. Ele está dividido em sete seções. A

primeira trata da mudança dos paradigmas do feudalismo para o capitalismo; a segunda apresenta o argumento central deste estudo, que é o acesso aos mercados como direito humano, oferecendo uma ponte para a dignidade; a terceira versa sobre a concepção inicial de mercado; na quarta seção são enfrentadas as chamadas “falhas de mercado”; a quinta seção dispõe sobre a tutela do acesso ao mercado; a sexta trata da chamada economia mista; na sequência, apresentam-se algumas considerações sobre a obra *Inequality*, de Anthony B. Atkinson, que versa sobre aspectos fundamentais para a problemática. Conclui-se com reflexões finais sobre a temática central.

1. Viragem do feudalismo para o capitalismo.

Para se compreender a importância do tema abordado neste estudo, é necessário situá-lo na História. A concepção atual de pessoa humana, que alcança indivíduos de qualquer idade, sexo, etnia, credo e orientação política é recente e está relacionada com a formação de estruturas que permitem trocas orientadas pela lei da oferta e da procura.

Os últimos 200 anos trouxeram mudanças estruturantes muito significativas para a sociedade. Especialmente na Europa, o movimento migratório para as cidades, o renascimento do comércio e o florescimento da indústria resultaram no surgimento de relações sociais amparadas em novos conceitos, que romperam com costumes arraigados.

Antes disso, as estruturas sociais mais relevantes eram a família nuclear, a família estendida e a comunidade local.² Grande parte das necessidades individuais eram satisfeitas no bojo dessas estruturas. Nem sempre isso ocorria por meio de trocas orientadas pela lei

2 HARARI, Yuval Noah. *Sapiens: Uma breve história da humanidade*. São Paulo: Companhia das Letras, 2020. p. 376.

da oferta e da procura. Satisfaziam-se essas necessidades³ pelo temor de sofrer represálias dos mais variados matizes ou mesmo pelo espírito de colaboração, o que levou alguns estudiosos a sustentarem ter havido nessa época um “comunismo agrário”.⁴

Muitas dessas sociedades eram divididas em estamentos ou classes, que, por seu turno, possuíam prerrogativas e deveres, que buscavam atender suplementarmente os diversos interesses daquele grupo social. Eram sociedades orgânicas, nas quais os indivíduos eram tratados como parte integrante de um tecido social. A poucos eram reconhecidos direitos. Os deveres eram impostos às famílias e não aos indivíduos que as integravam.

O elemento fundamental de ligação dessas estruturas era a terra. Era dela que se extraía o sustento e era por ela que se lutava. Logo, as relações de domínio e poder eram fundadas essencialmente nesse elemento patrimonial. À medida que pessoas migraram para cidades, esses elos foram se enfraquecendo. Nas cidades, não era a propriedade de terra nem as relações de poder que distinguiam as pessoas. Na ausência desses elementos de força e domínio, a propriedade e a organização dos meios de produção, assim como a acumulação de bens tornaram-se as formas de as pessoas se distinguirem uma das outras. Surge, assim, uma classe nova, que não tinha terra nem era unguida, mas produzia bens e serviços que eram consumidos pelas outras classes: a burguesia.

A aliança entre reis e essa nova classe foi o que conduziu à formação dos Estados nacionais. Com isso, o poder dos senhores feudais esvaeceu. Como contraponto, avançaram as ideias liberais e, finalmente, a burguesia ascendeu como classe social e politicamente dominante. Na busca de mais espaço para comercializar, as fronteiras

3 Cf. WEBER, Max. *História Geral da Economia*. São Paulo: Editora Mestre Jou, 1963. p. 29-120.

4 LAVELEYE, Émilie de. *De la propriété et de ses formes primitives*. Paris: Alpha Editions, 2020. passim.

dos Estados se expandiram dando ensejo ao imperialismo. Não foi esse movimento, entretanto, que trouxe o humanismo para o centro das relações sociais e jurídicas. Pelo contrário. Abusos inacreditáveis – como a escravidão - foram cometidos e considerados legítimos.

O caminho para que todo o indivíduo passasse a ser considerado como uma pessoa e, portanto, tivesse direitos e deveres iguais foi acidentado. O liberalismo, fulcrado nos institutos da propriedade privada e do contrato, lançou os alicerces para a formação dos mercados, tendo superado valores e ideias medievais que atravancavam a integração económica dos indivíduos⁵. Isso, entretanto, não foi suficiente para que os direitos humanos passassem para o palco principal. Somente após as Grandes Guerras, quando então o imperialismo se esmaeceu, que os Estados, norteados pelos princípios do *rule of law* e do *welfare state* trouxeram o indivíduo para o centro do sistema. A partir de então todo e qualquer indivíduo passou a ser visto como pessoa humana e, como tal, titular de direitos e deveres irrenunciáveis.

2. O acesso aos mercados como Direito Humano: uma ponte para a dignidade.

Nessa conjuntura, os direitos humanos passam a ser com-

5 Como registra Fábio Nusdeo, “[o]peracionalizar a liberdade como fundamento para a organização do Estado implicou superar e eliminar uma série de crenças e de peias que tolhiam o homem e suas iniciativas. Implicou, sobretudo, um voto de confiança no discernimento dele, homem, visto como senhor do seu destino e construtor de sua felicidade na terra, sem que o soberano, o Estado, a Igreja ou organizações diversas a que estivesse compulsoriamente atado viessem a lhe determinar o caminho a seguir. Daí o culto não apenas à liberdade, mas ao seu corolário lógico, o racionalismo, ou seja, a capacidade de realizar opções ditadas não pela religião, pela magia, ou pela tradição, mas por critérios decorrentes de uma visão científica do mundo ou pelo menos embasada numa observação metódica e objetiva dos fatos, quer da vida natural quer da vida social. Denso de simbolismo, nesse sentido, o ato dos revolucionários franceses de entronizar na catedral de *Notre Dame* o culto à deusa Razão (NUSDEO, Fábio. *Curso de Economia: Introdução do Direito Econômico*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008. p. 124).

preendidos como o “conjunto de direitos que pertencem a um indivíduo enquanto ser humano e se impõem (essencialmente) a todas as autoridades públicas, na medida em que estas são obrigadas a respeitá-los”, constituindo “precioso meio de defesa direta do indivíduo contra o Estado”.⁶ Há uma correspondência imediata entre os direitos humanos e os direitos fundamentais, sendo os primeiros vinculados a ordens constitucionais nacionais⁷ enquanto os segundos têm apelo universal e raízes no direito internacional”, sendo a Declaração Universal dos Direitos Humanos a principal fonte jurídico-internacional dos direitos humanos.

Na esteira da Declaração Universal dos Direitos Humanos, proclamada, em 10 de dezembro de 1948, pela Assembleia-Geral das Nações Unidas, à pessoa humana, como indivíduo que nasce livre e igual em dignidade e direitos (artigo 1º), deve ser assegurado o direito à vida, à liberdade e à segurança pessoal (artigo 3º), o que deve ser dar conforme um

padrão de vida capaz de assegurar a si e à sua família saúde, bem-estar, inclusive alimentação, vestuário, habitação, cuidados médicos e os serviços sociais indispensáveis e direito à segurança em caso de desemprego, doença invalidez, viuvez, velhice ou outros casos de perda dos meios de subsistência em circunstâncias fora de seu controle.

Os instrumentos que a sociedade pós-moderna utiliza para alcançar esses horizontes são o Estado democrático de direito e o mercado. Eles são tão importantes, que há quem sustente que sem eles, a noção de indivíduo não existiria.⁸

6 FIGUEIREDO, Eduardo António da Silva. *O princípio anticorrupção e o seu papel na defesa e efetivação dos direitos humanos*. Jundiaí: Editora Brasília, 2019. p. 23.

7 MACHADO, Jónatas E. M.; COSTA, Paulo Nogueira; HILÁRIO, Esteves Carlos. *Direito constitucional angolano*. 3ª edição. Coimbra: Coimbra Editora, 2014. p. 164.

8 Para Harari, “[o] Estado e o mercado são a mãe e pai do indivíduo, que só pode sobreviver

É certo que uma pessoa não consegue viver sozinha. Ainda que ela tivesse atributos que permitissem isso, a sociedade tal como está estabelecida não deixaria espaço para que o um fato desse se prolongasse por muito tempo. Por outro lado, a sociedade moderna incentiva o individualismo. Seja livre, afinal todos somos iguais, mais seja também solidário. Essa dicotomia – necessidade de interação e individualismo – deságua em uma solução: o mercado. É nesse ambiente que os indivíduos interagem para obterem uns dos outros bens e serviços que permitam-lhes sobreviver com prazer e bem-estar, o que corresponde ao que J. J. Gomes Canotilho e Vital Moreira denominam “direitos de quarta geração”.⁹ Logo, para que a pessoa tenha dignidade, é preciso que ela tenha acesso ao mercado, caso contrário ela não conseguirá interagir economicamente, o que afetará não só a sua dignidade, mas a sua própria subsistência.

3. A percepção inicial sobre o mercado.

De acordo com a visão liberal, os indivíduos deveriam ser livres para tomar suas decisões quanto à administração dos bens escassos. Os pensadores que a acolheram defendiam que o homem, por sua natureza, sempre tomaria decisões de maneira racional. Os bens de produção e os insumos seriam aplicados no processo industrial e no comércio de forma eficiente, assim como o consumo seria orientado por critérios eminentemente racionais. A racionalidade que está por trás dessas decisões seria de cunho hedonista. Desse modo, todo indivíduo procuraria extrair o máximo das funcionalidades dos bens, com vistas à satisfação de seus desejos, o que provocaria o aumento da sensação de bem-estar¹⁰. Essa percepção foi bem caracterizada

graças e ele” (HARARI, Yuval Noah, *Op. Cit.*, p. 379)

9 CANOTILHO, José Joaquim Gomes; MOREIRA, Vital. *Constituição da República Portuguesa anotada*. Vol I. 4ª ed., Coimbra: Coimbra Editora, 2007. p. 294.

10 YAZBEC, Otávio. *Regulação do mercado financeiro e de capitais*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007. p. 10.

por Adam Smith, quando tratou, na sua obra mais famosa, do princípio que dá origem à divisão do trabalho, nos seguintes termos:

A divisão do trabalho, da qual resultam tantas vantagens, não procede originalmente da sabedoria humana, que prevê e projeta essa riqueza geral a que dá origem. É antes a consequência necessária, embora muito lenta e gradual, de uma certa propensão na natureza humana que não almeja uma utilidade tão abrangente: a propensão a cambiar, permutar e trocar uma coisa pela outra. [...] o homem quase sempre precisa da ajuda de seus semelhantes, e seria vão esperar obtê-la somente da benevolência. Terá maiores chances de conseguir o que quer se puder interessar o amor-próprio deles a seu favor e convencê-los de que terão vantagem em fazer o que deles pretende. Todos os que oferecem a outro qualquer espécie de trato propõem-se fazer isso. Dê-me aquilo que eu desejo, e terás isto que desejas, é o significado de todas as propostas desse gênero e é dessa maneira que nós obtemos uns dos outros a grande maioria dos favores e serviços de que necessitamos. Não é da benevolência do açougueiro, do cervejeiro e do padeiro que esperamos o nosso jantar, mas da consideração que eles têm pelos próprios interesses. Apelamos não à humanidade, mas ao amor-próprio, e nunca falamos de nossas necessidades, mas das vantagens que eles podem obter.

[...]

Na medida em que é por acordo, por troca e por compra que obtemos uns dos outros a maior parte dos serviços mútuos dos quais necessitamos, é essa mesma propensão para a troca que originalmente leva à divisão do trabalho.¹¹

11 SMITH, Adam. *A Riqueza das Nações*. São Paulo: Martins Fontes, 2020, v. 1. p. 18-20.

Como todo indivíduo buscaria o melhor para si, os negócios realizados no bojo do mercado provocariam aumento de bem-estar para todas as partes, já que ninguém sairia perdendo. Quando em situação de equilíbrio econômico, nenhuma das partes aceitaria um negócio em que sáisse [ou que acreditasse que estivesse] perdendo.

Esses pressupostos refletem as crenças típicas do século XIX sobre o ser humano, influenciadas por um momento de prosperidade econômica decorrente de desdobramentos da Revolução Industrial. Todavia, eles não se revelaram reais.

Não há dúvida que o liberalismo político e o liberalismo econômico caracterizaram um importante rompimento com um passado medieval. Eles propiciaram o aumento da riqueza e de sua circulação, além do controle do poder. Todavia, o choque entre capital e trabalho¹² deixou muito evidente que a lógica liberal clássica do mercado, calcada em uma liberdade meramente formal, não era suficiente para assegurar a tão entoada liberdade do indivíduo.¹³

Em reação ao exacerbado formalismo e individualismo do Estado liberal, surgiram várias correntes doutrinárias. O socialismo utópico de Robert Owen, Saint-Simon, Charles Fourier e Pierre-Joseph

12 “A antinomia Estado-sociedade, proveniente da falsidade da ideologia burguesa, já não pode, assim, em suas vestes formais, dissimular o holocausto social da liberdade. Um holocausto que teve por vítima maior a classe obreira, o chamado quarto estado ou proletariado, segundo a linguagem da revolução das massas, linguagem hoje um tanto arcaizada, de inspiração no marxismo-leninismo” (BONAVIDES, Paulo. *Do Estado Liberal ao Estado Social*. 11. ed. São Paulo: Malheiros, 2013. p. 15).

13 “No Estado Liberal [...] a ordem jurídica é propriamente vaga ou indiferente a fins determinados, cuja eleição compete por completo aos particulares. O direito limita-se a fixar as regras do jogo, sem conceder privilégios a qualquer dos jogadores, considerados, dessa forma, iguais perante a lei. O bem comum, objetivo declarado do Estado, reduz-se à adequada formulação e ao escrupuloso respeito das regras do jogo. A grande transformação ocorreu quando se passou a considerar legítima a organização estatal e a ordem jurídica em função de fins ou objetivos determinados, cuja realização se impõe à coletividade. A fixação desses fins sociais costuma ser feita, primariamente, na Constituição e, secundariamente, em leis orgânicas, ou na lei do plano” (COMPARATO, Fábio Konder. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1995. p. 6.)

Proudhon, que pregava a reforma social por meio da reestruturação da sociedade e de suas instituições. O socialismo científico de Karl Marx e Friedrich Engels, que cunhou a teoria do materialismo histórico – contrária ao idealismo de Friedrich Hegel – segundo o qual o homem é fruto da História e que esta é esculpida pela intervenção humana por meio do trabalho. Essa corrente filosófica defende o rompimento com as estruturas do sistema produtivo capitalista, o que deveria se dar mediante a luta de classes e pela abolição da propriedade privada. Destacam-se ainda o positivismo sociológico de Auguste Comte e a sua teoria da solidariedade social, a obra de Émile Durkheim, notadamente o seu *A Divisão do Trabalho*, e o social-liberalismo de John Stuart Mill.

A experiência socialista e, sobretudo, o Estado social transformaram aquele modelo liberal. Conquanto ele ainda esteja baseado nos aventados institutos do contrato e da propriedade privada, não se pode mais admitir esses direitos como absolutos e desvirtuados das suas respectivas funções sociais.

O constitucionalismo e o reconhecimento dos direitos humanos somaram-se, portanto, ao Estado e ao mercado como catalisadores das mudanças estruturais da sociedade. O fim do imperialismo, com o surgimento de mais Estados independentes, e a globalização contribuíram para o fortalecimento dessas estruturas, uma vez que se tornou necessário desenvolver novos mercados que fossem suportados por esses pilares. Surgiu, ademais, a escola da nova economia institucional, que admite ter o direito a missão de encontrar as soluções para as falhas de mercado.

4. As falhas de mercado.

A estrutura prevista ou imaginada para o funcionamento do mercado pode não corresponder àquela concretamente verificada na maioria dos mercados. Os tão propalados automatismo e adaptabilidade às condições mutantes dos agentes de mercado, que os leva-

riam a tomar decisões muito céleres, quase automáticas, e que sempre influenciariam a tomada de decisão, nem sempre observam a racionalidade esperada. Existem, de mais a mais, outras circunstâncias que afetam o regular funcionamento do mercado, pelo menos da forma como se imaginou que ele deveria funcionar. A existência dessas falhas de mercado seria, então, a principal justificativa para a intervenção estatal, destinada à sua correção ou à criação de sucedâneos para aquele mercado com falhas.¹⁴

A doutrina¹⁵ costuma identificar 6 (seis) espécies de “falhas de mercado”. Essas “falhas” nada mais são do que certos aspectos da realidade econômica, que simplesmente foram desconsiderados pelos precursores do aventado modelo liberal de mercado. Sucede que esses fatores são reais e, obviamente, produzem efeitos, que são sentidos pela sociedade. Sem embargo, esses efeitos não foram previstos no citado modelo de mercado, circunstância que, no mais das vezes, trouxe efeitos ruins. Seriam estas falhas: (i) de mobilidade; (ii) de transparência; (iii) de estrutura; (iv) de sinal; (v) de incentivo; (vi) os chamados “custos de transação” e (vii) o custo da corrupção.

Essas falhas de mercado, de um modo geral, indicam que a premissa adotada pelo liberalismo econômico de que o indivíduo reage racional e automaticamente aos impulsos econômicos, para extrair, de forma eficiente, as melhores funcionalidades dos bens e serviços, provocando, assim, o aumento de seu bem-estar, não está totalmente correta. A racionalidade humana é limitada. Consequentemente, as decisões não são tomadas de forma plenamente esclarecida, sendo influenciadas por vários aspectos.¹⁶

14 CORRÊA, Rodrigo de Oliveira Botelho. *O princípio da reparação integral do dano causado à atividade negocial*. Berlin: Novas Edições Acadêmicas, 2015. p. 76.

15 Para os fins deste estudo, será utilizada a classificação dada por Fábio Nusdeo nas suas obras *Fundamentos para uma codificação do direito econômico* e *Curso de Economia: Introdução do direito econômico*.

16 Sobre o ponto, cf. THALER, Richard H.; SUNSTEIN, Cass R. *Nudge: Como tomar melhores decisões sobre saúde, dinheiro e felicidade*. Rio de Janeiro: Objetiva, 2019. *passim*.

5. A tutela de acesso ao mercado.

Não só a Declaração Universal dos Direitos do Homem, de 1948, como muitas constituições reconhecem que os direitos humanos têm também uma feição econômica. Uma pessoa não consegue alcançar uma vida digna, se ela não consegue acessar o mercado para obter recursos que assegurem a sua subsistência.

Como mencionado, a Declaração Universal dos Direitos do Homem, de 1948, prevê, por exemplo, que “todo ser humano tem direito ao trabalho, à livre escolha de emprego, a condições justas e favoráveis de trabalho e à proteção contra o desemprego”. O trabalho é exercido em um mercado, o chamado “mercado de trabalho”. É nesse ambiente que se oferece trabalho a pessoas que o demandam. Esse trabalho, segue a Declaração Universal, deve ser remunerado da forma justa, não sendo cabível distinguir quando realizado igual trabalho. Deve ser assegurada, ainda, a liberdade de organização sindical, o que é justificado como forma de equilibrar as relações entre empregador e empregados.

Para se oferecer trabalho é preciso alguma qualificação. Em uma sociedade cada vez mais tecnológica, o conhecimento é imprescindível para se obter trabalho. Não por outro motivo, a Declaração Universal dispõe que “[t]odo ser humano tem direito à instrução”. A educação é tratada como bem elementar de uma sociedade, tanto que ela deverá ser oferecida gratuitamente, ou seja, caberá ao Estado, pelo menos nos graus elementares e fundamentais, assegurar que todos tenham instrução, ainda que não tenham condições de pagar por isso. Isso engloba a formação profissional, que deverá ser acessível a todos, e a instrução superior, que deve ser baseada no mérito.

Além de oferecer instrução – que seria o elemento básico para o acesso ao mercado – o Estado também não deve colocar obstáculos ao exercício das liberdades individuais, o que inclui as de natureza econômica. Assim, estabelece o artigo 29 da Declaração Universal dos Direitos Humanos que “[t]odo ser humano tem deveres para com

a comunidade, na qual o livre e pleno desenvolvimento de sua personalidade é possível”. Avança dispondo ainda que “[n]o exercício de seus direitos e liberdades, todo ser humano estará sujeito apenas às limitações determinadas pela lei, exclusivamente com o fim de assegurar o devido reconhecimento e respeito dos direitos e liberdades de outrem e de satisfazer as justas exigências da moral, da ordem pública e do bem-estar de uma sociedade democrática”.

Percebe-se, assim, que a Declaração Universal dos Direitos Humanos entende como ilegítima a intervenção no domínio econômico, quando esta não tiver como fundamento a proteção e o respeito a direitos e liberdades ou a proteção de um interesse público.

6. Economia mista.

Como forma de alcançar esses objetivos, as constituições de Estados democráticos têm previsto a possibilidade de ser adotado um modelo de economia mista. Esse movimento é percebido com mais nitidez depois da II Guerra Mundial, como retratam Daniel Yergin e Joseph Stanislaw:

Throughout Western Europe, several broad forces shaped the mixed-economy consensus. The first was before everybody's eyes – the appalling destruction, misery, and disruption created by the war. That devastation precipitated a crisis of unprecedented proportions; never had there been a cataclysm like it. The scene, U.S. secretary of war Henry Stimson wrote in his diary, was “worse than anything probably that ever happened in the world”. Tens of millions of people were desperately short of food, many of them on the edge of starvation. The crisis could be measured by the human cost – the dead and the injured, the grim survivors, the flood of displaced persons, the

shredding of families. It also evidente in the physical destruction – the homes and factories reduced to rubble, agriculture and Transportation disrupted. But there was also a devastation that was less obvious to the eye: Machinery was obsolete and worn-out; the labor force in Europe was exhausted, malnourished, and in disarray; technical skills had been dissipated. Extreme Weather, culminating in the Siberian winter of 1947, unleashed a grave crisis.¹⁷

Por esse modelo, nem todas as decisões ficam a cargo dos indivíduos reunidos no mercado. O Estado participa dessas decisões, não só pela adoção de políticas públicas de planejamento e regulação, como pela atuação direta na economia.

O Estado passou então a assumir, direta ou indiretamente, postos-chave da economia. Foi exatamente na viragem do Estado Liberal para o Estado Social que a associação de capitais privados e públicos se fez mais sensível. A doutrina defendida pelos fisiocratas, segundo a qual o Estado deveria se limitar a assegurar os direitos individuais, de maneira que os indivíduos fossem livres para tomar as decisões quanto à administração dos bens escassos, perdeu força em decorrência, sobretudo, do conflito entre capital e trabalho, das crises financeiras e das Grandes Guerras ocorridas na primeira metade do século XX. O Estado abandonou a posição passiva quanto à economia e passou, ele próprio, muita vez em associação com capitais privados, a atuar diretamente no mercado.

Essa nova postura não esteve livre de críticas e de desacertos. O agigantamento do Estado trouxe consequências ruins, em especial no tocante às finanças públicas e à concorrência. Isso despertou, principalmente após a crise mundial do petróleo, desencadeada em

17 YERGIN, Daniel; Stanislaw, Joseph. *The Commanding Heights: the battle for the world economy*. New York: Touchstone, 2002. p. 3.

1973 – e ressurgida, posteriormente, em 1979 -, quando os países-membros da OPEP (Organização dos Países Exportadores de Petróleo) decidiram reduzir o fornecimento do óleo e aumentar fortemente o seu preço, uma reação para a redução da intervenção estadual na economia. O chamado Consenso de Washington foi o gatilho que disparou o processo de profunda mudança macroeconômica. Ele se deu, mormente, por meio da privatização ou desestatização de empresas públicas, da alienação de participações em sociedades comerciais, do rompimento de monopólios legais, da delegação a particulares da execução de serviços públicos e atividades econômicas de interesse público, da desregulamentação de atividades econômicas.

Nada obstante, na conjuntura atual, ainda se observa a atuação do Estado na economia. Por mais que essa tenha sido em alguma medida reduzida, ela ainda se faz presente e é fortemente sentida, principalmente quando age como regulador.

É sob essa perspectiva que o direito humano de acesso ao mercado deve ser observado. A atuação do Estado na economia deve ser orientada por essa norma. As políticas públicas devem fomentar a formação intelectual e qualificação profissional, reduzindo as desigualdades e promovendo oportunidades para que os indivíduos acessem o mercado e satisfaçam dignamente suas necessidades.

7. O pensamento de Anthony B. Atkinson.

A experiência não tão bem-sucedida com sistemas econômicos que tinham, em princípio, compromisso com a redução ou eliminação da desigualdade alimentaram uma reação liberal. O resultado, todavia, não foi promissor. O fato de a concentração de renda e de poder econômico ter aumentado, fez com que a questão da desigualdade, notadamente no plano econômico, especialmente no que respeita à possibilidade de os indivíduos poderem aceder ao mercado em condições de realizarem trocas equilibradas, voltou a estar à frente dos debates públicos. A redução da desigualdade econômica foi

colocada como prioridade por muitos governos, inclusive pelo Fundo Monetário Internacional.

Em vista disso, políticas públicas vêm sendo pensadas e estruturadas para permitir que indivíduos em situação de maior vulnerabilidade possam participar do mercado em condições de tomar decisões que efetivamente lhes beneficiem e que tenham condição de trocar trabalho por recursos que os possibilitem viver com dignidade.

No livro *Inequality*, uma das suas últimas obras, o saudoso economista e cientista político Anthony B. Atkinson apresentou um sério diagnóstico para esse problema. Em pesquisa conspícua, amparada em dados empíricos densos e consistentes, Atkinson apontou problemas graves relacionados à desigualdade de oportunidades e de renda.

Ele inicia seu estudo alertando que não buscava eliminar todas as diferenças relacionadas ao auferimento de renda. Em outras palavras, ele não tinha o objetivo de obter uma igualdade total. Certas diferenças de renda, segundo o economista, são justificáveis. Todavia, o excesso de desigualdade não o é.

Como o estudo destaca, a literatura econômica recente, seguindo o trabalho de John Roemer e de Richard Tawney, ressalta a importância da igualdade de oportunidades. Tawney chega a afirmar que “all the people should be equally enabled to make the best of such powers as they possess”¹⁸. Ao enfrentarem o problema da desigualdade de oportunidades, essa corrente separa as situações de desigualdade em razão das circunstâncias que estão além do controle pessoal, como o fato de uma pessoa ter nascido em uma família abastada e com relações sociais relevantes, do esforço feito pelo indivíduo para se distinguir da multidão e colher os louros pela sua conduta pessoal. O objetivo dos estudiosos desse problema é o de neutralizar as circunstâncias que favorecem determinados indivíduos – seja por

18 TAWNEY, Richard *apud* ATKINSON, Anthony B., *Op. Cit.*, p. 9.

meio de medidas de compensação, como é o caso das cotas sociais e raciais, seja pela adoção de políticas de fomento e de assistência social, e até pela aplicação de normas de hermenêutica e jurisprudência voltadas para a correção de desequilíbrios nas relações jurídicas -, buscando, assim, implementar condições iniciais de igualdade de oportunidades.

Atkinson, entretanto, chama atenção para o fato de que a resolução do problema da desigualdade de oportunidades não é suficiente. Fatos supervenientes podem desequilibrar as relações sociais, trazendo novamente desigualdade excessiva e danosa. Os próprios “prêmios” que a sociedade eventualmente concede àqueles que mais se esforçam podem acarretar a quebra do equilíbrio inicial das oportunidades. Isso porque, à medida que o indivíduo acumula esses prêmios, as oportunidades que aparecem para ele tendem a aumentar, o que se dá em sentido diametralmente oposto àqueles que deixaram de ser premiados.

Consequentemente, afirma Atkinson, a redução da desigualdade deve observar dois planos. O da igualdade de oportunidades e o da proporcionalidade das rendas auferidas. A promoção da igualdade de oportunidades não é suficiente para solucionar esse problema, como defendem alguns. Isso porque, mesmo quando os indivíduos partem em condições semelhantes, circunstâncias posteriores podem desequilibrar profundamente as relações.¹⁹

A preocupação, portanto, deve ser tanto com as circunstâncias *ex ante* como com os aspectos *ex post*, até porque “[t]oday's *ex-post* outcomes shape tomorrow's *ex ante* playing field: the beneficiaries of inequality of outcome today can transmit an unfair Advantage to their children tomorrow”.²⁰

19 “Inequality of opportunity is essentially an *ex ante* concept – everyone should have an equal starting point – whereas much redistributive activity is concerned with the *ex post* outcomes” (ATKINSON, Anthony B. *Inequality*. Cambridge: Harvard University Press, 2015. p. 10).

20 *Ibidem*, p. 11.

Após identificar e delimitar o problema, Atkinson apresenta proposta de ações nos campos da propriedade intelectual - sobretudo da tecnologia disruptiva -, do trabalho e empregabilidade – como aspectos relacionados ao pleno emprego, garantia de trabalho, equidade de salários, com a adoção de políticas éticas de remuneração, que considere o combate à discriminação de gênero, raça e orientação sexual -, da acumulação de capital - em especial quando essas decorrem de expropriação de acionistas minoritários, pagamento de juros a pequenos investidores e, também, da perpetuação de poder econômico em decorrência da sucessão por morte (herança) -, tributação progressiva e ampliação do acesso e das políticas propriamente ditas de assistência social.

Não há espaço – nem esse é o objetivo – para se descrever todas as ações defendidas por Atkinson na referida obra. Pode-se, entretanto, reproduzir as quinze propostas que ele apresenta após descrever as referidas práticas. Essas são as propostas do economista para reduzir a extensão da desigualdade:

Proposal 1: The Direction of technological change should be an explicit concern of policy-makers, encouraging Innovation in a form that increases the employability of Workers and emphasises the human dimension of service provision.

Proposal 2: Public policy should aim at proper balance of power among stakeholders, and to this end should (a) introduce an explicitly distributional dimension into competition policy; (b) ensure a legal framework that allows trade unions to represent Workers on level terms; and (c) establish, where it does not already exist, a Social and Economic Council involving the social partners and Other nongovernmental bodies.

Proposal 3: The government should adopt an explicit target for preventing and reducing unemployment and underpin this ambition by offering guaranteed public employment at the minimum

wage to those who seek it.

Proposal 4: There should be a national pay policy, consisting of two elements: a statutory minimum wage set at a living wage, and a code of practice for pay above the minimum, agreed as part of a “national conversation” involving the Social and Economic Council.

Proposal 5: The government should offer via national savings bonds a guaranteed positive real rate of interest on savings, with a maximum holding per person.

Proposal 6: There should be a capital endowment (minimum inheritance) paid to all at adulthood.

Proposal 7: A public Investment Authority should be created, operating a Sovereign wealth fund with the aim of building up the net worth of the state by holdings investments in companies and in property.

Proposal 8: We should return to a more progressive rate structure for the personal income tax, with marginal rates of tax increasing by ranges of taxable income, up to top rate of 65 per cent, accompanied by a broadening of the tax base.

Proposal 9: The government should introduce into the personal income tax an Earned Income Discount, limited to the first band of earnings.

Proposal 10: Receipts of inheritance and gifts inter vivos should be taxed under a progressive lifetime capital receipts tax.

Proposal 11: There should be proportional, or progressive, property tax based on up-to-date property assessments.

Proposal 12: Child Benefit should be paid for all children at a substantial rate and should be taxed as income.

Proposal 13: A participation income should be introduced at a national level, complementing ex-

isting social protection, with the prospect of an EU-wide child basic income.

Proposal 14 (alternative to 13): There should be a renewal of social insurance, raising the level of benefits and extending their coverage.

Proposal 15: Rich countries should raise their target for Official Development Assistance to 1 per cento f Gross Nartional Income²¹.

O estudo de Atkinson revela que a preocupação com a igualdade voltou com força. As consequências de medidas de cunho estritamente liberal aumentaram de forma preocupante a desigualdade social.

É importante notar que não só os governos e a academia estão buscando lidar com esse problema; as corporações também o fazem por meio do que se tem compreendido como responsabilidade social das empresas.²² A temática, portanto, está renovada e é considerada muito relevante.

Conclusão.

Como visto, o acesso ao mercado é uma ação fundamental para que os indivíduos possam satisfazer com dignidade suas necessidades e interesses. A atuação de mercado no plano da educação, da formação profissional e atuação na economia deve ser orientada por esse princípio, de maneira que as políticas públicas possam atender e tutelar esse direito humano.

21 *Ibidem*, p. 237-238.

22 Cf. WILLIAMS, Cynthia A. Corporate Social Responsibility and Governance Governance. In: GORDON, Jeffrey N.; RINGE, Wolf-Ge org (Coord.). *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance*. Oxford: Oxford University Press, 2018, p. 634-678; PARKINSON, J. E. *Corporate Power and Responsibility: Issues in the Theory of Company Law*. Oxford: Clarendon Press, 1993. p. 262-303.

Não basta assegurar oportunidades iguais. É preciso também adotar medidas que amenizem os fatos supervenientes que eventualmente atingem as trajetórias pessoais e tornem as oportunidades desiguais novamente. Conseqüentemente, nenhuma ação do Estado deve ser dirigida ao recrudescimento do poder econômico de alguns grupos, quando em detrimento de outros que podem, inclusive, serem aliados do mercado. Nessa perspectiva, as políticas de assistência social, que visam ao combate à pobreza, estão fundamentadas no direito humano de acesso ao mercado, tanto quanto as políticas públicas que visam à simplificação de procedimentos fiscais, a redução da burocracia, a defesa da livre-concorrência com o combate às práticas consideradas nocivas a esse bem jurídico.²³

Em resumo, qualquer ação que procure equilibrar as forças no mercado e que permitam que as pessoas possam acessar esse ambiente para realizar trocas justas atende ao direito humano de acesso ao mercado.

23 COUTINHO DE ABREU, Jorge M. Aspectos do Direito Económico da União Europeia (Apostamentos Propósito do Diálogo U.E. Mercosul). *Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra*, Coimbra, n. 74, p.705-728, 1998.

Normas para publicação de artigos na RSDE

1. Os trabalhos para publicação na Revista Semestral de Direito Empresarial – RSDE deverão ser inéditos no Brasil e sua publicação não deve estar pendente em outro veículo nacional. Serão aceitos trabalhos redigidos em português, inglês, espanhol, francês e italiano.

2. Os trabalhos deverão ser enviados em arquivos no formato “.doc” para o e-mail: conselho.executivo@rsde.com.br

3. Ressalvadas hipóteses de publicação a convite dos Conselhos Editorial e Executivo, exige-se "graduação em instituição de ensino superior" como titulação mínima necessária para a submissão, observando o limite de, no máximo, 3 coautores por artigo. Não é permitida a submissão de artigos assinados por graduandos.

4. Os artigos deverão observar as normas da ABNT (NBR 6023, NBR 10520 e NBR 14724) e ser entregues na seguinte formatação:

- (a) Tamanho do papel: A4 (210 x 297 mm);
- (b) Orientação: retrato;
- (c) Margens: as margens superior e esquerda devem ser de 3 cm, ao passo que as margens inferior e direita devem ser de 2 cm;
- (d) Alinhamento: justificado;
- (e) Parágrafo: usar a tabulação padrão (1,25 cm), a partir da margem esquerda da folha. As eventuais alíneas devem estar a 2,5 cm da margem (para transcrições longas, observar a alínea “h” abaixo);
- (f) Espaçamento: antes e depois: 0 pt.; entrelinhas: 1,5 linhas no texto e simples para notas de rodapé (para transcrições longas, observar a alínea “h” abaixo);
- (g) Fonte: Times New Roman; estilo: normal; tamanho: corpo 12 para o texto e corpo 10 para as notas de rodapé; cor: automático;
- (h) Transcrições longas (mais de 3 linhas): escritas em parágrafo independente, com recuo a 4 cm da margem esquerda, sem aspas; tamanho da fonte: 10 (o trecho não deverá ser transcrito em “itálico” ou “negrito”, à exceção de expressão grifada pelo autor, caso em que deverá ser incluída, ao final do texto transcrito, a expressão “grifos do autor”); espaçamento entrelinhas: simples; e
- (i) Transcrições curtas (até 3 linhas, inclusive): deverão observar o mesmo padrão do texto do artigo, escritas entre aspas.

5. Os artigos deverão possuir:

- (a) sumário;
- (b) título, resumo e palavras-chave em dois idiomas, sendo um deles o idioma do texto e o outro necessariamente o inglês;
- (c) referências a citações, as quais serão feitas em notas de rodapé, seguindo, como já indicado no item 3. acima, as normas da ABNT; e
- (d) no mínimo de 15 e máximo de 30 páginas. Não será necessária a indicação de bibliografia ao final do artigo.

6. Os trabalhos recebidos serão submetidos a processo de dupla avaliação anônima por pares (*double blind review*) pelo corpo de pareceristas permanente da RSDE, o qual é composto por professores de universidades brasileiras e estrangeiras.
7. Cada artigo avaliado poderá ser considerado (a) apto para publicação; (b) apto para publicação, desde que realizadas correções obrigatórias; ou (c) inapto para publicação. Serão publicados os artigos que não tiverem recebido qualquer parecer negativo ou aqueles que tiverem atendido as correções obrigatórias requeridas pelos Pareceristas. Após a avaliação, os artigos retornarão aos autores para ciência e para realização de eventuais correções, as quais serão posteriormente conferidas tanto pelos pareceristas quanto pelos membros do Conselho Executivo.
8. Realizado esse procedimento, os artigos aprovados serão submetidos aos Editores e aos membros dos Conselhos Editorial e Executivo da Revista, que se reunirão para avaliá-los e finalizar a seleção para a publicação, observando os critérios de qualidade e exogenia e a quantidade de artigos por número.
9. Além desses artigos avaliados anonimamente por pares, a RSDE publicará até dois artigos de convidados por número. Estes artigos serão avaliados somente pelos Conselhos Editorial e Executivo, os quais analisarão a pertinência temática com o foco e o escopo da Revista e a observância das regras formais para publicação.
10. O autor deverá ceder, gratuitamente e com exclusividade, os direitos autorais do trabalho aprovado para os editores da **RSDE - Revista Semestral de Direito Empresarial** e para a **Editores Processo Ltda.-ME**, a fim de publicação ou distribuição em meio impresso ou eletrônico, ficando autorizadas a incluir o Conteúdo Editorial, nos meios de divulgação impressos ou digitais, online, intranet, via internet.
11. A Revista Semestral de Direito Empresarial - RSDE está licenciada com uma Licença Creative Commons - Atribuição-NãoComercial-SemDerivações 4.0 Internacional.
12. As edições da RSDE são publicadas semestralmente, nos meses de junho e dezembro, todos os anos.